

Vasakronan bokslutsrapport 2002

Konjunkturedgången har inverkat negativt på lokalhyresmarknaden. Även Vasakronan har påverkats, men redovisade ett något stärkt resultat jämfört med föregående år. Den främsta orsaken har varit en fortsatt ökning av hyrorna i omförhandlade kontrakt.

Hyresintäkterna uppgick till 2 899 (2 725) Mkr. Hyresökningen i om- och nytecknade kontrakt var 48 (44) procent.

Resultatet efter finansnetto uppgick till 601 (2 281) Mkr. Exklusive resultat från fastighetsförsäljningar, nedskrivning av fastigheter och kostnader för lösen av framtida räntekostnader uppgick resultatet till 617 (603) Mkr, en ökning med 2 procent.

Utsikterna för 2003 är att resultatet efter finansnetto kommer att uppgå till cirka 550 Mkr.

EKONOMISKA DATA

Mkr	2002	2001	Förändring %
Hyresintäkter	2 899	2 725	6
Resultat efter finansiella poster	601	2 281	-74
Resultat efter finansiella poster exklusive fastighetsförsäljningar, nedskrivning av fastigheter och lösen av framtida räntekostnader	617	603	2
Kassaflöde	925	708	31
Investeringar inklusive fastighetsförvärv	708	6 196	-89
Marknadsvärde, fastigheter	34 063	35 104	-3
Bokfört värde, fastigheter	22 191	22 244	0
Soliditet	33%	35%	-
Vakansgrad, area	7%	7%	-
Vakansgrad, hyra	7%	5%	-



Fastighets- och lokalhyresmarknaden

drabbades av den internationella oron och allmänna konjunkturutvecklingen

Marknad

2002 har präglats av en fortsatt kraftig försvagning av konjunkturen inom de flesta branscher. Neddragningar inom konsult- och finanssektorn har minskat efterfrågan på lokaler framför allt i Stockholms city. Den kommersiella hyresmarknaden är helt beroende av den ekonomiska aktiviteten i samhället, även om effekterna av en konjunkturförändring är fasförskjutna i tiden.

Under 2002 har den minskade lokalefterfrågan blivit alltmer tydlig. Stockholmsmarknaden har samtidigt tillförts ny kapacitet, vilket påverkat vakansutvecklingen ännu mer negativt, till en nivå på 8–9 procent. Utvecklingen på Vasakronans övriga marknader har varit betydligt lugnare med en relativt stabil efterfrågan.

Sammantaget har detta lett till en prispress på de högsta hyrorna i Stockholms innerstad. Intervallet för topphyrorna, som omfattar en begränsad del av marknaden, har därvid sjunkit till mellan 4 000–5 000 kr/m². Hyresnedgången för den övriga Stockholmsmarknaden samt i Göteborg och Malmö är fortsatt begränsad. Det finns fortfarande en viss rörlighet i marknaden, präglad av kundernas förändrade lokalbehov. Konjunkturutvecklingen kommer att bli avgörande för den totala lokalefterfrågan och hyresutvecklingen.

Fastighetsmarknaden har varit mer avvaktande under 2002. Utländska investerare har dock visat ett tilltagande intresse för den svenska marknaden och har förvärvat fastigheter för cirka 18 miljarder kronor, huvudsakligen i Stockholm. I Stockholm city har attraktiva fastigheter förvärvats för över 50 000 kr/m². De utländska investeringarna svarar för

nästan 50 procent av transaktionsvolymen.

Stockholm

Kontorshyrorna fortsatte att sjunka under året. I absoluta topplägen i city uppskattas minskningen till cirka 20 procent, men i andra delar av Stockholm har fallet varit betydligt mindre. I Stockholms city ligger kontorshyran i de bästa lägena i intervallet 4 000–5 000 kr/m². Enstaka avtal på nivån över 5 000 kr/m² har tecknats.

Hyrorna för bra innerstadslägen var i början av nedgången förhållandevis opåverkade men även dessa nivåer har sjunkit under året. För bra innerstadslägen på Östermalm och Södermalm ligger toppnivån på cirka 3 000 kr/m² för moderna och bra lokaler. Samma nivå gäller för goda lägen i Gamla Stan. Kungsholmen ligger något lägre med en bästa hyra runt 2 700 kr/m² i de östra delarna. För de västra delarna av Kungsholmen ligger hyrorna i intervallet 2 000–2 500 kr/m². I Vasastan är hyresbilden mycket spridd.

Vakanserna för kontorslokaler bedöms ligga mellan 6–8 procent i Stockholms innerstad. Viss brist råder dock på stora sammanhängande lokaler.

På butikssidan hålls hyrorna uppe av en fortsatt god konsumtion hos hushållen. Topp hyror för mindre lokaler i bra butikslägen ligger runt 10 000 kr/m² och vakanserna är marginella.

Storstockholm

Hyrorna fortsatte att sjunka under året. Nedgången utanför Stockholms innerstad bedöms inte lika omfattande som i absoluta citylägen. Hyresnivåerna varierar stort mellan olika delmarknader. Dessutom har skillnaderna mellan bra och mindre bra lokaler ökat. Många företag vill flytta

från äldre lokaler till nya effektiva arbetsplatser, vilket gynnat fastighetsägare med ett modernt fastighetsbestånd.

De högsta hyrorna på kontor nås inom väl etablerade arbetsplatsområden närmast innerstaden, till exempel Liljeholmen, Solna, Alviks Strand och Globen City. Topp hyrorna i dessa områden ligger runt 2 000 kr/m². I InfraCity är bästa hyran cirka 1 500 kr/m² och i Kista tecknas kontrakt i intervallet 1 500–2 400 kr/m². I Solna har avtal tecknats kring 1 600 kr/m² och i Uppsala på nivån 2 000 kr/m².

Vakanserna är fortsatt höga, speciellt i Kista, Solna och Sundbyberg. Nedgången i IT/telekombranschen har slagit hårt mot Kista och vakansalen, inklusive den dolda vakansen, är omkring 20 procent.

Göteborg

Vakanserna i Göteborgs centrum minskade under första kvartalet för att under de tre senare kvartalen öka. Utbudet av större kontorsareor är begränsat men kommer att öka något framöver. Hyresnivåerna under året har varit oförändrade jämfört med 2001. Konkurrenten om hyresgästerna har dock ökat under andra halvåret. Hyran för moderna kontor i bästa lägen ligger runt 1 600–2 400 kr/m².

Malmö

Hyresmarknaden har efter ett antal år med kraftigt stigande hyror stabiliserats och marknaden befinner sig i balans. Den nyproduktion som sker är efterfrågestyrd och uppgår till cirka 20 000 m² kontorsyta. Framför allt byggs det inom Västra Hamnen. Hyrorna i city är för nya och nyrenoverade kontor mellan 1 600 och 2 100 kr/m².

Hyresintäkter

Vasakronans hyresintäkter för 2002 ökade med 174 Mkr och uppgick till 2 899 (2 725) Mkr, en ökning med 6 (2) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 9 (13) procent och effekten av förvärv och avyttringar av fastigheter var -3 (-11) procent. Ökningen i jämförbart bestånd beror på att huvuddelen av om- och nytecknade kontrakt har en löptid på tre till fem år. Detta innebär att förändringarna i hyresintäkterna blir betydande vid omförhandlingar. Genomsnittlig löptid i kontraktportföljen uppgick till 4,1 (4,0) år. Minskningen avseende förvärv och avyttringar beror i huvudsak på försäljningen av fastigheter på nio orter till Norrporten under 2001.

Genomsnittlig hyresintäkt ökade till 1 390 (1 183) kr/m² och för kontorslokaler uppgick genomsnittlig hyresintäkt 1 656 (1 353) kr/m². Ökningen beror på att fastighetsbeståndet koncentrerats till Stockholm, Göteborg och Malmö efter 2001 års omfattande strukturaffärer samt effekter av om- och nytecknade kontrakt.

Under året har kontrakt motsvarande 404 (389) Mkr i årshyra om- och nyförhandlats och hyrorna har ökat med i genomsnitt 48 (44) procent. Totalt har 14 (14) procent av hyresportföljen om- och nyförhandlats under 2002. Efter som huvuddelen av dessa kontrakt börjar gälla under fjärde kvartalet blir intäktspåverkan för 2002 begränsad. De största hyreskontrakten har tecknats med Länsstyrelsen i Stockholm, 16 000 m², Polismyndigheten i Göteborg,

16 000 m², NUTEK på Liljeholmen i Stockholm, 11 000 m², Arbetsmiljöverket i Solna, 9 000 m², Handelsbanken Finans i Hötorgshus nummer 4, 8 000 m² och Proffice i Garnisonen i Stockholm 5 000 m².

Vakansgraden

Vakansgraden uppgick vid årsskiftet till 7 (7) procent av lokalarean, motsvarande 151 000 (140 000) m². Beräknat hyresbortfall var 7 (5) procent, motsvarande 200 (142) Mkr. Av den totala vakansen utgör fastighetsprojekt 1 procentenhet av lokalarean.

Hyresgäster

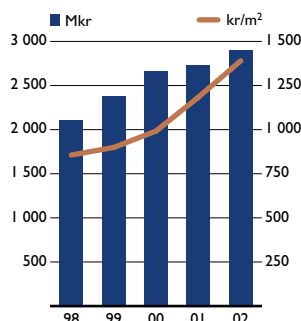
De tio största hyresgästerna svarar för 36 (37) procent av hyresintäkterna. Största hyresgäster är SEB med 10 procent av hyresintäkterna, Polismyndigheten med 6 procent av hyresintäkterna och Skattemyndigheten med 5 procent av hyresintäkterna. Med de största hyresgästerna finns ett stort antal kontrakt med olika löptider och förhandlingsmotparter.

Andelen statliga hyresgäster uppgår till 33 (31) procent av hyresintäkten och andelen övriga hyresgäster uppgår till 67 (69) procent.

Driftkostnader

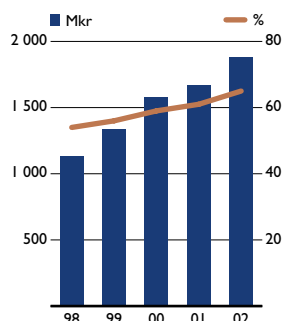
I driftkostnader ingår kostnader för energi, bränsle och vatten, fastighetsdrift och administration, tomträttsavgäld, regionkontor samt IT.

HYRESINTÄKTER



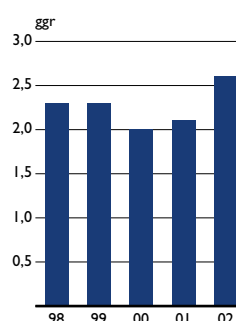
Då cirka 14–15 procent av kontrakten omförhandlas varje år så dröjer det innan prisförändringar påverkar genomsnittshyran. Genomsnittshyran har ökat till 1 390 kr/m².

DRIFTÖVERSKOTT (MKR) DRIFTÖVERSKOTTSMARGINAL (%)



Driftöverskottsmarginalen har förbättrats till följd av högre hyresintäkter och koncentrationen till storstadsregionerna.

KASSAFLÖDESMÄSSIG RÄNTETÄCKNINGSGRAD



Räntetäckningsgraden har överstigit målet som är 2 gånger. Förbättringen 2002 beror huvudsakligen på lösen av framtida räntekostnader vilka belastade resultatet 2001.

LOKALTYPEN 2002-12-31

	Hyresintäkter, Mkr	Andel, %	Hyresvärde, kr/m ²
Kontorslokaler	2 251	78	1 656
Butiker	274	9	1 950
Garage/Förråd	81	3	314
Bostäder	25	1	758
Övrigt	268	9	915
Totalt	2 899	100	1 390

Kommersiella lokaler utgör 99 procent av hyresintäkterna, varav kontor var 78 procent.

ANALYS AV KONTRAKTSFÖLJEN 2002-12-31

Löptid till år	Antal kontrakt	Årshyra, Mkr ¹	Andel, %
2003	725	428	14
2004	631	549	19
2005	524	568	19
2006	218	384	13
2007	98	209	7
2008	52	292	10
2009	39	147	5
2010	14	110	4
2011	10	61	2
2012	9	31	1
2013	12	111	4
Bostäder etc.	864	63	2
Totalt	3 196	2 953	100

Cirka 14 procent av kontraktspportföljen omförhandlas årligen.

¹ Den totala kontraktspportföljen med angivna årshyror gäller per 2002-12-31.

Driftkostnaderna minskade med 36 Mkr och uppgick till 600 (636) Mkr, en minskning av kostnaderna med 6 (+3) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 5 (13) procent och effekten av förvärv och avyttringar var -11 (-10) procent. Ökningen i jämförbart bestånd beror på ökade kostnader för energi, bränsle och vatten. Minskningen avseende förvärv och avyttringar beror i huvudsak på försäljningen av fastigheter på nio orter till NS Holding, Norrporten. Kreditförlusterna uppgick till 2 (9) Mkr. Driftkostnaderna uppgick till 288 (276) kr/m².

Underhåll och hyresgäst Anpassning

Vasakronan kostnadsför arbeten avseende löpande underhåll, underhållsåtgärder i samband med ombyggnation och hyresgäst Anpassningar som inte är värdehöjande.

Kostnader för underhåll och hyresgäst Anpassningar minskade med 39 Mkr och uppgick till 220 (259) Mkr, en minskning av kostnaderna med 15 (18) procent. Minskningen för jämförbart fastighetsbestånd var 8 (4) procent och effekten av förvärv och avyttringar var -7 (-14) procent. Minskningen i jämförbart bestånd beror på senarelagd underhåll och lägre behov av hyresgäst Anpassningar. En stor del av underhållskostnaderna är relaterade till de projekt som pågår främst i Stockholm. Kostnaden för underhåll och hyresgäst Anpassningar uppgick till 106 (112) kr/m².

Fastighetsskatt

Fastighetsskatt utgår med 1 procent på taxeringsvärdet för kontor och butiker.

För 2002 ökade fastighetsskatten med 34 till 197 (163) Mkr. Ökningen beror på att Vasakronan har ett mer centralt beläget fastighetsbestånd med högre taxeringsvärden efter

VAKANSGRAD 2002-12-31

Region	Hyra, Mkr	Hyra, %	Lokalarea, 1 000 m ²	Lokalarea, %
Stockholm	84	6	47	7
Storstockholm-Uppsala	76	11	64	10
Göteborg/Linköping	14	3	11	3
Öresund	26	5	29	7
Totalt	200	7	151	7

Vakansgraden har ökat i Stockholm till följd av ett kärvare marknadsläge. I övriga städer är vakansgraden fortfarande på en låg nivå.

STÖRSTA HYRESGÄSTER 2002-12-31

	Andel av hyresintäkter, %	Uthyrd area, 1 000 m ²	Antal kontrakt	Antal motparter
SEB	10	143	29	10
Polismyndigheten	6	131	18	6
Skattemyndigheten	5	114	18	6
Försvaret	3	74	4	2
Domstolsverket	3	46	12	3
Länsstyrelser	3	45	10	4
Fortum	2	13	1	1
Nordea	2	11	6	1
Hilton	1	49	3	2
Kriminalvårdsverket	1	16	6	2
Totalt, tio hyresgäster	36	642	107	37

Hyresgästmixen har förändrats sedan bolagets start för att få en bättre riskspridning i hyresgästportföljen. SEB är den största hyresgästen.

genomförda strukturaffärer, samt på högre omräkningstal för taxeringsvärden framför allt i Stockholms innerstad. Eftersom 90 (88) procent av fastighetsskatten, motsvarande 177 (143) Mkr betalas av hyresgästerna reduceras kostnadsökningen nästan helt.

Driftöverskott

Driftöverskottet förbättrades med 215 Mkr och uppgick till 1 882 (1 667) Mkr, en ökning med 13 (6) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 12 (17) procent och effekten av förvärv och avyttringar var 1 (-11) procent. Ökningen i jämförbart bestånd beror främst på ökade hyresintäkter. Driftöverskottsmarginalen stärktes till 65 (61) procent.

Avskrivningar, nedskrivningar fastigheter

Kontors- och butiksfastigheter skrivs av med 2 procent per år, vilket överensstämmer med skattemässiga avskrivningar. Avskrivningarna ökade med 54 Mkr, och uppgick till 449 (395) Mkr. Ökningen beror på genomförda investeringar.

Baserat på marknadsvärdering genomförd vid årsskiftet 2002/2003 har nedskrivning av bokfört värde genomförts där värdenedgången bedömts som varaktig. Nedskrivningar uppgick till 22 (0) Mkr.

Totalt ökade av- och nedskrivningar med 76 Mkr till 471 (395) Mkr.

Avskrivningstider varierar mellan olika fastighetsbolag. Hade Vasakronan valt att skriva av kontors- och butiksfastigheter med 1 procent per år så skulle avskrivningarna uppgått till 207 Mkr. Resultat efter finansiella poster hade då förbättrats med 242 Mkr och uppgått till 843 Mkr.

Övriga rörelseintäkter och rörelsekostnader

Här ingår de tjänster inom restaurang, konferens, hyresgästservice, telefoni och receptionstjänster som Vasakronan Service Partner erbjuder hyresgäster i större fastigheter i Stockholm och Göteborg.

Intäkterna uppgick till 44 (47) Mkr och resultatet var -11 (-9) Mkr. Justerat för koncerninterna intäkter och kostnader uppgick resultatet till -2(3) Mkr. Resultatet belastades med kostnadsförd utvecklingssatsning, exkluderas denna, var resultatet positivt.

Resultat fastighetsförsäljningar

Resultat från fastighetsförsäljningar uppgick till 6 (1 863) Mkr. Utfallet avser upplösning av tidigare eliminerat realisationsresultat vid försäljning av fastigheter till intressebolaget Norrporten.

Central administration och marknadsföring

I centrala administrations- och marknadsföringskostnader ingår kostnader för styrelse, verkställande direktör, koncernstabber och koncerngemensam marknadsföring.

Kostnaden för central administration och marknadsföring ökade till 112 (87) Mkr, varav marknadsföringskostnader utgör 27 (28) Mkr. Ökningen förklaras av tillfälligt ökade konsultkostnader, samt att resultatet för 2001 innehåller en intäkt i samband med tidigare lösen av pensions-skuld. Kostnaderna för central administration och marknadsföring uppgår till 54 (38) kr/m² eller 3,9 (3,2) procent av hyresintäkterna.

Finansiella poster

Ränteintäkter och kostnader netto minskade med 65 Mkr och uppgick till 693 (758) Mkr. Av denna förbättring beror 185 Mkr på lösen av framtida räntekostnader vilket belastade resultatet 2001. En högre genomsnittlig upplåning till följd av fastighetsköp genomförda under 2001, investeringar, betald reavinstkatt och utdelning har försämrat räntenettet med 138 Mkr. Dessutom har en högre genomsnittlig upplåningsränta givit en negativ resultateffekt på 10 Mkr. Ränteintäkter på räntebärande fordringar, i huvudsak NS Holding, Norrporten, förbättrade finansnettot med 42 Mkr och resultatandelar från intressebolag försämrade finansnettot med 14 Mkr.

Likvida medel uppgick den 31 december 2002 till 444 (393) Mkr, kortfristiga placeringar uppgick till 28 (0) Mkr och räntebärande fordringar uppgick till 2 092 (1 174) Mkr. Ökningen beror i huvudsak på omklassificering av finansiella anläggningstillgångar. Därtill kommer outnyttjade kreditlöften på 4 525 (4 791) Mkr.

Räntebärande skulder var vid årsskiftet 15 349 (14 275) Mkr och netto räntebärande skulder uppgick till 12 785 (12 708) Mkr, en ökning med 77 Mkr. Netto räntebärande skulder uppgick i genomsnitt till 12 886 (11 549) Mkr. Den kassaflödesmässiga räntetäckningsgraden förbättrades till 2,6 (2,1).

Den genomsnittliga låneräntan uppgick till 5,2 (5,1) procent. Den 31 december 2002 var den genomsnittliga låneräntan 5,3 (4,9) procent. Vid årsskiftet hade genomsnittlig räntebindning för upplåning ökat till 2,2 (1,8) år.

Resultat efter finansiella poster

Resultatet efter finansiella poster exklusive fastighetsförsäljningar, fastighetsnedskrivningar och lösen av framtida räntekostnader ökade till 617 (603) Mkr. Resultatet efter finansiella poster, inklusive fastighetsnedskrivningar och lösen av framtida räntekostnader uppgick till 601 (2 281) Mkr.

Skatter

Årets effektiva skattesats uppgick till 25 (29) procent, vilket medförde 148 (440) Mkr i skattekostnad. Den ökade effektiva skattesatsen berodde i huvudsak på minskade avsättningar till periodiseringsfond.

Moderbolaget

Hyresintäkterna för moderbolaget Vasakronan AB uppgick under 2002 till 2 496 (2 319) Mkr. Intäkterna från externa förvaltningsuppdrag var 12 (7) Mkr. Moderbolagets resultat efter finansiella poster blev 547 (3 092) Mkr. Moderbolagets köp från andra koncernbolag uppgick till 13 (2) Mkr. Moderbolagets försäljning till andra koncernbolag exklusive fastigheter var 6 (1) Mkr.

Utdelning

Styrelsen i Vasakronan AB föreslår bolagsstämman en utdelning om 216 (537) Mkr.

Utsikter för 2003

Konjunkturavmattning har påverkat lokalhyresmarknaden i form av sjunkande hyresnivåer och ökade vakanser, framförallt i Stockholm. Det finns en osäkerhet när konjunktoren vänder uppåt igen, för närvarande gör flertalet ekonomer den bedömningen att detta kommer att ske vid årsskiftet 2003/2004. Detta kommer i så fall påverka hyresmarknaden positivt mot slutet av 2004, eftersom det finns en viss eftersläpning innan efterfrågan på kontorslokaler ökar.

Vasakronan kommer att konsolidera sin marknadsposition, arbeta vidare med att skapa den bästa kundorienterade organisationen och vidareutveckla tjänsteaffären genom Vasakronan Service Partner. Ökad prioritering i satsningar och investeringar i städer med starkast tillväxt kommer att ske.

Vasakronans hyresintäkter kommer att fortsätta öka till följd av högre hyror i omförhandlade kontrakt. Drift- och underhållskostnaderna kommer att öka något. Den del av underhållskostnaderna som är hyresgästanpassning kräver dock tecknat hyreskontrakt för genomförande. Avskrivningarna kommer att öka beroende på genomförda investeringar och förvärvet av Kista Entré. Central administration och marknadsföring kommer att minska. Detta leder sammantaget till ett förbättrat rörelseresultat. Finansnettot kommer att försämrats vilket i huvudsak beror på ökad upplåningsvolym.

Vasakronans prognos är att resultatet efter finansnetto, med befintligt bestånd och före resultat av fastighetsförsäljningar och eventuella nedskrivningar, kommer att uppgå till cirka 550 Mkr.

Mkr	Prognos 2003	Utfall 2002
Hyresintäkter	3 000	2 899
Driftkostnader	-650	-600
Underhåll	-240	-220
Fastighetsskatt	-220	-197
Driftöverskott	1 890	1 882
Avskrivningar, nedskrivningar fastigheter	-490	-471
Central administration och marknadsföring	-90	-112
Övriga rörelseintäkter och rörelsekostnader	-0	-11
Rörelseresultat	1 310	1 288
Finansnetto	-760	-693
Resultat efter finansnetto¹	550	595
Resultat fastighetsförsäljningar	-	6
Resultat	550	601
Resultat per aktie, kr	138	150

¹ Före fastighetsförsäljningar.

Marknadsvärden

BEDÖMT MARKNADSVÄRDE

Mkr	Kontrakterad årshyra ¹	Drift- överskott ²	Direkt- avkastning, % ³	Marknads- värde	Bokfört värde ⁴
Stockholm					
– City	381	259	5,1	5 085	4 197
– Gamla Stan	52	43	6,4	672	314
– Vasastan	130	103	5,8	1 770	1 083
– Östermalm	531	419	6,8	6 175	3 021
– Övriga innerstan	228	163	4,9	3 297	1 575
– Norra Storstockholm	301	216	8,7	2 489	1 690
– Södra Storstockholm	117	84	7,6	1 099	628
– InfraCity	186	123	8,2	1 500	1 349
– Kista	20	16	11,0	145	161
Uppsala	87	62	7,7	807	448
Göteborg	435	327	6,9	4 771	3 558
Linköping	84	59	7,6	778	514
Malmö	446	320	7,0	4 567	3 103
Lund	80	69	7,6	908	550
Total	3 078	2 263	7	34 063	22 191
Kostnad för lokal administration		–97			
Totalt		2 166			

¹ Samtliga gällande hyreskontrakt per 1 januari 2003 omräknade till helår.

² Driftöverskott omräknat med gällande hyreskontrakt per 1 januari 2003.

³ Direktavkastning beräknat på marknadsvärde per 1 januari 2003.

⁴ Exklusive pågående projekt.

NewSec Analys genomförde vid årsskiftet 2002/2003 en marknadsvärdering av Vasakronans fastighetsbestånd. Fastigheterna värderades även vid de fem föregående årsskiftena enligt samma grundläggande principer. Innan dess värderades det samlade fastighetsbeståndet i samband med köpet av fastigheterna från staten 1993.

Marknadsvärdering

Den externa värderingen har omfattat samtliga fastigheter.

Marknadsvärdet för Vasakronans fastighetsbestånd bedömdes till 34,1 (35,1) miljarder kronor, en minskning med 1,0 miljarder kronor. Minskning-

en för jämförbart fastighetsbestånd uppgick till 1,0 miljarder kronor, (–3 procent), varav investeringar 0,7 miljarder kronor (2 procent) och marknadsvärdets förändring –1,7 miljarder kronor (–5 procent).

Det bokförda värdet för fastighetsbeståndet inklusive pågående projekt är 23,3 (23,1) miljarder kronor. Vasakronan har ett övervärde i fastighetsportföljen uppgående till 10,8 miljarder kronor.

Värderingar har resulterat i att enskilda fastigheter har ett bedömt marknadsvärde som understiger det bokförda. Merparten av de berörda fastigheterna har förvärvats under 2001. Dessa fastigheter har ett bedömt

marknadsvärde som uppgår till 3,8 miljarder kronor och ett bokfört värde på 4,3 miljarder kronor. Undervärdet uppgår till 0,5 miljarder kronor.

Vasakronan tillämpar principen att utvärdera samtliga fastigheter och projekt ett antal år efter att fastigheten/projektet fullt ut integrerats i verksamheten. Vid denna tidpunkt görs en fördjupad bedömning av att åsatta värden är varaktiga och kan försvaras långsiktigt.

För fastigheter som förvärvats före 2001 och där värdenedgången bedömts som varaktig har erforderlig nedskrivning gjorts.

I värderingen ingår endast sådan exploateringsmark som med stor san-

GEOGRAFISK ANALYS AV MARKNADSVÄRDEN

JÄMFÖRBARA FASTIGHETER

Mkr	2002	2001	För- ändring	Investerat 2002	Nettoför- ändring, %
Stockholm	22 232	23 661	–1 429	–490	–8
Göteborg	4 771	4 576	195	–47	3
Malmö	4 567	4 460	107	–42	1
Lund	908	870	38	–25	1
Linköping	778	778	0	–46	–6
Uppsala	807	759	48	–10	5
Totalt	34 063	35 104	–1 041	–660	–5

Vasakronans fastighetsbestånd på jämförbara fastigheter har minskat i värde med 1,0 miljarder kronor (–3 procent) mellan 2001 och 2002, varav investeringar 0,7 miljarder kronor (2 procent) och marknadsvärdet förändring –1,7 miljarder kronor (–5 procent).

Det totala marknadsvärdet uppgick till 34,1 miljarder kronor.

nolikhet kan komma att realiseras i en nära framtid och där marknadsvärdet därigenom kan bedömas med stor sannolikhet.

Värderingsmetod

Värdebedömningen har baserats på kassaflödeskalkyler. Prognostiserade driftöverskott, investeringar och restvärde har nuvärdesberäknats under en kalkylperiod av normalt fem år. Till grund för de beräknade framtida driftöverskotten ligger en analys av

hyresavtal samt marknadsanalys.

Marknadsanalysen ger förutsättningar för prognos om framtida kassaflöden i respektive fastighet. Kostnader för investeringar och underhåll har bedömts utifrån NewSecs analyser och information från Vasakronan. För restvärdebedömningen har ett direktavkastningskrav, baserat på analyser av genomförda transaktioner och erfarenheter av marknadsutvecklingen, åsatts respektive fastighets driftöverskott vid kalkylperiodens slut. Mark-

nadsbedömningarna har genomförts i enlighet med riktlinjer framtagna av Svenskt Fastighetsindex.

I värdebedömningarna används en kalkylränta som baserats på följande makroekonomiska bedömning;

- riskfri realränta 4 procent
- genomsnittlig inflation 2,0 procent
- riskpremie för fastighetsinvestering cirka 2–7 procent beroende på läge, fastighetstyp, standard och hyres-situation.

Koncernen i sammandrag, Mkr

RESULTATRÄKNING

	1994 proforma ¹	1995 proforma ¹	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Hyresintäkter	2 862	2 858	2 832	2 396	2 110	2 380	2 662	2 725	2 899
Driftkostnader	-597	-608	-636	-597	-520	-628	-617	-636	-600
Underhåll	-675	-709	-691	-596	-351	-294	-314	-259	-220
Fastighetsskatt	-	-	-102	-110	-108	-121	-154	-163	-197
Driftöverskott	1 590	1 541	1 403	1 093	1 131	1 337	1 577	1 667	1 882
Avskrivningar, nedskrivning fastigheter	-286	-301	-305	-283	-314	-347	-378	-395	-471
Bruttoresultat	1 304	1 240	1 098	810	817	990	1 199	1 272	1 411
Resultat fastighetsförsäljningar	17	61	144	2 008	834	63	84	1 863	6
Övriga rörelseintäkter och kostnader	18	10	11	0	1	3	5	-9	-11
Central administration och marknadsföring	-48	-63	-70	-132	-79	-38	-82	-87	-112
Rörelseresultat	1 291	1 248	1 183	2 686	1 573	1 018	1 206	3 039	1 294
Finansnetto	-525	-611	-921	-461	-459	-581	-746	-758	-693
Resultat efter finansiella poster	766	637	262	2 225	1 114	437	460	2 281	601
Skatt	-214 ²	-178	-71	-611	-284	-116	-144	-670	-148
Minoritetens andel av resultatet	-	-	-	-	-	-	-1	1	1
Årets resultat	552	459	191	1 614	830	321	315	1 612	454

¹ Historiskt utfall har justerats för de sålda enheterna Vasajorden och Vasakronan Krim.

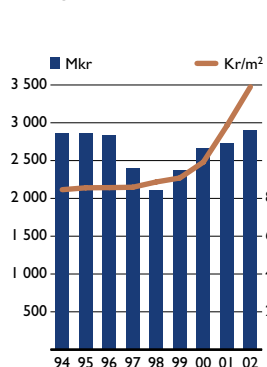
² Beräknat med 28 procent schablonskatt.

BALANSRÄKNING

	941231 proforma ¹	951231 proforma ¹	961231	971231	981231	991231	001231	011231	021231
Tillgångar									
Immateriella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-	19	25	30
Fastigheter och anläggningar	15 195	15 108	15 005	13 059	17 022	19 201	21 060	23 168	23 371
Finansiella anläggningstillgångar	19	19	26	25	23	20	28	1 843	2 207
Kortfristiga fordringar	444	430	452	531	421	469	736	1 231	1 181
Likvida medel	758	574	718	2 642	352	359	368	393	444
Summa tillgångar	16 416	16 131	16 201	16 257	17 818	20 049	22 211	26 660	27 233
Eget kapital och skulder									
Eget kapital	6 331	6 095	5 986	7 504	8 254	7 593	7 751	9 198	9 116
Minoritetsintresse	-	-	-	-	-	-	1	1	0
Avsättningar	329	369	385	744	718	470	505	445	448
Icke räntebärande skulder	1 949	1 793	1 836	1 794	1 311	1 593	1 654	2 756	2 337
Räntebärande skulder	7 807	7 874	7 994	6 215	7 535	10 393	12 300	14 260	15 332
Summa eget kapital och skulder	16 416	16 131	16 201	16 257	17 818	20 049	22 211	26 660	27 233

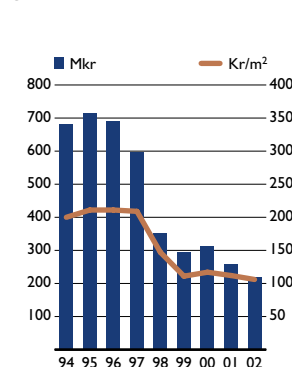
¹ Historiskt utfall har justerats för de sålda enheterna Vasajorden och Vasakronan Krim.

HYRESINTÄKTER



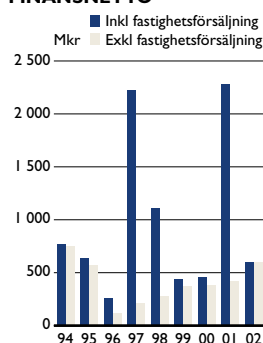
Hyresintäkterna har ökat beroende på högre hyresnivåer och ett förändrat fastighetsbestånd.

UNDERHÅLL



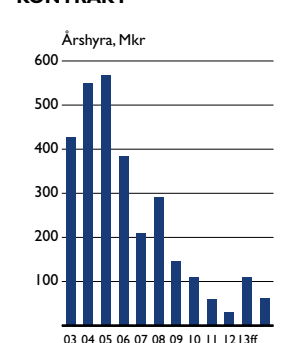
Nivån på underhållskostnader har sjunkit till drygt 100 kr/m² vilket är att betrakta som en normalnivå med nuvarande projektportfölj.

RESULTAT EFTER FINANSNETTO



Vasakronan har under de senaste åren haft ett resultat efter finansnetto exklusive fastighetsförsäljningar som stadigt stigit.

LÖPTIDER FÖR HYRES-KONTRAKT



Hyresportföljen är välbalanserad med omförhandling av 10–15 procent av hyreskontrakten årligen.

NYCKELTAL

	1994 proforma ¹	1995 proforma ¹	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Fastighetsrelaterade									
Bokfört värde, Mkr	14 527	14 848	14 771	12 777	16 508	18 159	19 654	22 244	22 191
Marknadsvärde, Mkr	–	–	–	17 810	22 280	27 200	34 193	35 104	34 063
Lokalarea, 1 000 m ²	3 381	3 341	3 268	2 312	2 444	2 674	2 687	2 095	2 084
Fastighetsköp, Mkr	64	148	246	2 357	4 992	1 809	1 317	5 187	15
Investeringar (exklusive fastighetsköp), Mkr	617	431	411	378	663	935	1 157	1 009	693
Fastighetsförsäljningar, Mkr	50	415	577	6 541	2 192	277	291	6 506	–
Resultat fastighetsförsäljning, Mkr	17	61	144	2 008	834	63	84	1 863	6
Vakansgrad area, procent	7	8	10	9	8	8	6	7	7
Vakansgrad hyra, procent	–	5	7	6	5	6	4	5	7
Finansiella									
Driftöverskottsmarginal, procent	56	54	50	46	54	56	59	61	65
Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad, ggr	3,0	2,5	1,5	2,1	2,3	2,3	2,0	2,1	2,6
EV A, Mkr	–	–	–	–	520	1 315	2 808	173	–1 925
EV A-faktor	–	–	–	–	1,03	1,06	1,10	1,01	0,94
Sysselsatt kapital, Mkr	14 626	14 583	14 217	14 120	15 046	17 035	19 034	21 769	23 969
Eget kapital genomsnittlig, Mkr	6 236	6 213	6 040	6 745	7 879	7 923	7 672	8 474	9 157
Justerat eget kapital, Mkr	–	–	–	10 900	11 817	13 087	17 141	17 888	16 672
Avkastning på sysselsatt kapital, procent	10,6	10,4	9,4	19,6	10,8	6,0	6,4	14,4	5,9
Avkastning på eget kapital, procent	8,9	7,4	3,2	23,9	10,5	4,1	4,1	19,0	5,0
Avkastning på justerat eget kapital, procent	–	–	–	–	9,8	18,1	27,9	5,2	–3,9
Kassaflöde	–	–	–	441	376	644	660	708	925
Soliditet, procent	39	38	37	46	46	38	35	35	33
Räntebärande skuld, netto	7 304	7 544	7 517	3 862	7 463	10 043	11 944	12 708	12 785
Skuldsättningsgrad, ggr	1,2	1,2	1,3	0,5	0,9	1,3	1,6	1,4	1,4
Genomsnittlig låneränta, procent	7,9	9,1	8,6	7,3	7,1	6,5	6,2	5,1	5,2
Aktierelaterade									
Resultat per aktie, kr	552	459	48	404	208	80	78	403	114
Kassaflöde per aktie, kr	–	–	–	110	94	161	165	177	231
Eget kapital per aktie, kr	6 331	6 095	1 497	1 876	2 064	1 898	1 937	2 299	2 279
Justerat eget kapital per aktie, kr	–	–	–	2 725	3 050	3 275	4 250	4 472	4 138
Ordinarie utdelning, Mkr	300	300	95	330	366	157	165	537	216 ²
Ordinarie utdelning per aktie, kr	300	300	24	83	92	39	41	134	54
Extra utdelning, Mkr	–	150	934	–	616	–	–	–	–
Extra utdelning per aktie, kr	–	150	–	–	154	–	–	–	–
Antal aktier, tusental	1 000	1 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000

¹ Historiskt utfall har justerats för de sålda enheterna Vasajorden och Vasakronan Krim.

² Enligt styrelsens förslag till ordinarie bolagsstämma 29 april 2003.

DEFINITIONER

Avkastning på eget kapital. Årets resultat efter full skatt dividerat med eget kapital.

Avkastning på justerat eget kapital. Årets resultat efter full skatt plus förändring av fastigheters och räntebärande skulder/derivat instrument över-/undervärden efter skatt dividerat med justerat eget kapital.

Avkastning på sysselsatt kapital. Resultat efter finansnetto plus finansiella kostnader dividerat med sysselsatt kapital.

Driftöverskott. Hyresintäkter minus drift- och underhållskostnader samt fastighetsskatt.

Driftöverskottsmarginal. Driftöverskott dividerat med hyresintäkter.

Eget kapital, genomsnittligt. Genomsnittligt synligt eget kapital.

Eget kapital per aktie. Eget kapital på balansdagen dividerat med antal aktier.

EVA faktor. EVA resultat dividerat med använt kapital plus 1,0. EVA faktor lika med eller större än 1,0 innebär att avkastningskravet uppnåtts.

Justerat eget kapital. Eget kapital justerat med fastighetersnas över-/undervärden efter skatt.

Justerat eget kapital per aktie. Justerat eget kapital dividerat med antal aktier.

Kassaflöde. Rörelseresultat före finansiella poster med återläggning av avskrivningar och nedskrivningar och avdrag för ej likviditetspåverkande poster, netto erhållen/erlagd ränta och betald inkomstskatt.

Kassaflöde per aktie. Kassaflöde dividerat med antal aktier.

Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad. Rörelseresultat exklusive reavinster/reaoförluster med återläggning av avskrivningar och nedskrivningar dividerat med finansnetto.

Lokalarea. Uthyrd area.

Resultat per aktie. Resultat efter full skatt dividerat med antal aktier.

Räntebärande skuld netto. Räntebärande skuld inklusive pensionsskuld minus likvida medel och räntebärande fordringar.

Skuldsättningsgrad. Räntebärande skuld netto dividerat med eget kapital på balansdagen.

Soliditet. Eget kapital på balansdagen i procent av balansomslutning.

Sysselsatt kapital. Genomsnittlig balansomslutning minus genomsnittliga icke räntebärande skulder och uppskjuten skatteskuld.

Vakansgrad area. Andel outhyrd lokalarea.

Vakansgrad hyra. Bedömd årshyresförlust för vakant lokalarea i procent av fastigheternas totala årshyra vid full uthyrning.

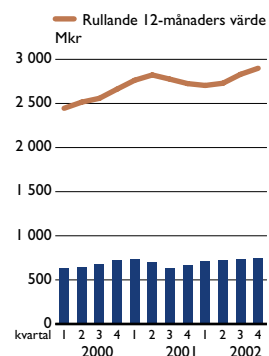
Kassaflödesanalys

		KONCERN			MODERBOLAG		
Mkr	Not	2002	2001	2000	2002	2001	2000
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN							
Resultat före finansiella poster		1 294	3 039	1 206	1 128	3 743	1 086
Avskrivningar, nedskrivningar fastigheter		488	409	391	397	333	321
Övriga ej likviditetspåverkande poster	29	-3	-1 863	-87	5	-2 723	-87
Ränteintäkter		142	93	5	270	204	109
Räntekostnader		-821	-851	-751	-823	-849	-754
Betald skatt exklusive fastighetsförsäljningar		-175	-119	-104	-152	-105	-91
Kassaflöde före förändring av rörelsekapital		925	708	660	825	603	584
Förändringar av kortfristiga fordringar		214	-525	-253	81	1 428	-817
Förändringar kortfristiga skulder		79	-181	47	274	-49	-2
Kassaflöde från den löpande verksamheten		1 218	2	454	1 180	1 982	-235
INVESTERINGSVERKSAMHETEN							
Investeringar	30	-693	-1 009	-1 157	-475	-798	-780
Förvärv av fastigheter		-15	-5 187	-1 317	-	-4 883	-887
Förvärv av dotterbolag och intressebolag	31	1	-443	-62	1	-443	-74
Avdrag förvärv koncernmässigt övervärde		-	301	352	-	-	-
Sålda fastigheter		-	6 193	291	-	6 044	278
Sålda dotterbolag		-	250	-	-	250	-
Betald skatt fastighetsförsäljningar		-590	-112	-22	-590	-102	-21
Förändring finansiella anläggningstillgångar		-390	-1 702	-8	-535	-3 975	-10
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-1 687	-1 709	-1 923	-1 599	-3 907	-1 494
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN							
Förändring räntebärande skuld		1 084	1 897	1 635	1 091	1 953	1 910
Erhållet/Lämnat koncernbidrag		1	-	-	-18	117	-17
Utbetald utdelning		-537	-165	-157	-537	-165	-157
Kassaflöde från Finansieringsverksamheten		548	1 732	1 478	536	1 905	1 736
Årets kassaflöde		79	25	9	117	-20	7
Likvida medel vid årets början		393	368	359	341	361	354
Likvida medel vid årets slut		472	393	368	458	341	361
Räntebärande skuld netto vid årets början		-12 708	-11 944	-10 043	-	-	-
Räntebärande skuld netto vid årets slut		-12 785	-12 708	-11 944	-	-	-
Förändring räntebärande skuld netto		-77	-764	-1 901	0	0	0

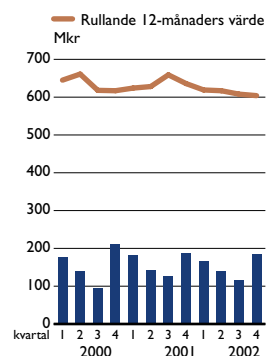
Kvartalsdata, Mkr

	kv 1-00	kv 2-00	kv 3-00	kv 4-00	kv 1-01	kv2-01	kv3-01	kv 4-01	kv 1-02	kv 2-02	kv 3-02	kv 4-02
Hyresintäkter	632	639	673	718	733	699	625	668	712	724	726	737
Driftkostnader	-175	-138	-94	-210	-182	-142	-125	-187	-165	-140	-116	-179
Underhåll	-49	-75	-62	-128	-56	-76	-54	-73	-46	-51	-42	-81
Fastighetsskatt	-33	-32	-48	-41	-38	-43	-41	-41	-50	-50	-53	-44
Driftöverskott	375	394	469	339	457	438	405	367	451	483	515	433
Avskrivningar, nedskrivning fastigheter	-91	-92	-96	-99	-101	-98	-98	-98	-111	-112	-113	-135
Bruttoresultat	284	302	373	240	356	340	307	269	340	371	402	298
Resultat fastighetsförsäljningar	6	37	38	3	0	101	3	759	0	-3	0	9
Övriga rörelseintäkter och kostnader	2	2	-	1	1	0	-3	-7	-1	-1	-2	-7
Central administration och marknadsföring	-18	-17	-17	-30	-28	-25	-11	-23	-32	-28	-16	-36
Rörelseresultat	274	324	394	214	329	416	296	998	307	339	384	264
Finansnetto	-170	-172	-176	-228	-165	-271	-129	-193	-152	-160	-168	-213
Resultat efter finansiella poster	104	152	218	-14	164	145	167	805	155	179	216	51
Skatt	-28	-41	-60	-15	-44	-610	-67	51	-43	-56	-55	6
Minoritetens andel av resultatet	-	-	-	-1	0	0	0	1	0	0	0	1
Periodens resultat	76	111	158	-30	120	535	100	857	112	123	161	58

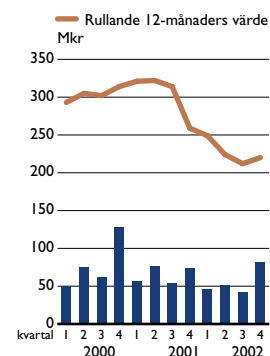
HYRESINTÄKTER



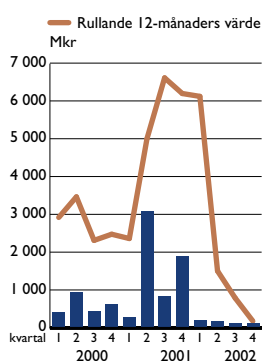
DRIFTKOSTNADER



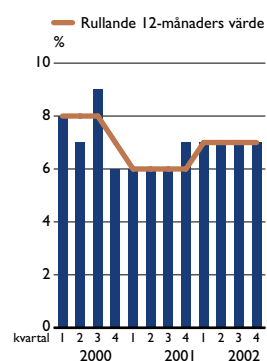
UNDERHÅLL



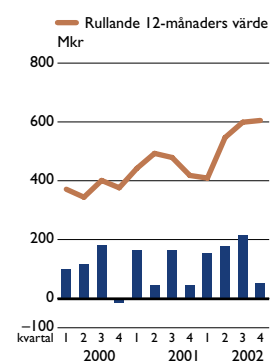
INVESTERINGAR INKLUSIVE FASTIGHETSFÖRÄRV



VAKANSGRAD, LOKALAREA



RESULTAT EFTER FINANSIELLA POSTER EXKLUSIVE FASTIGHETS-FÖRSÄLJNINGAR



RAPPORTTILLFÄLLEN

Delårsrapport januari – mars 2003	29 april 2003
Halvårsrapport januari – juni 2003	11 juli 2003
Delårsrapport januari – september 2003	22 oktober 2003
Bokslutsrapport 2003	februari 2004
Årsredovisning 2003	februari 2004
Annual Report 2003	februari 2004

BOLAGSSTÄMMA

Ordinarie bolagsstämma äger rum tisdagen den 29 april 2003 kl 16.00 på Vasakronans koncernkontor, Karlavägen 108, 13 tr i Stockholm.



Postadress: Box 24234, 104 51 Stockholm
Besöksadress: Karlavägen 108, 13 tr
Tfn: 08-783 21 00, Fax: 08-783 21 01
www.vasakronan.se
e-post: info@vasakronan.se

Vasakronan AB är ett publikt företag med säte i Stockholm. Organisationsnummer 556474-0123