

Vasakronan bokslutsrapport 2003

- **Konjunkturedgången** har inneburit lägre hyresnivåer och ökade vakanser. Vakansgraden ökade till 10 (7) procent av hyresintäkterna.
- **Hyresintäkterna** uppgick till 2 961 (2 899) Mkr. Hyresökning i om- och nytecknade kontrakt var 4 (48) procent.
- **Resultatet** efter finansnetto uppgick till 585 (617) Mkr, exklusive reavinster 587 Mkr, nedskrivningar av fastigheter samt nedskrivningar fastigheter och andelar i intressebolag 1 135 Mkr. Resultatet efter finansnetto uppgick till 37 (601) Mkr.
- **Marknadsvärdet** på fastigheterna uppgick till 31,4 (34,1) miljarder kronor. Värdeminskningen för jämförbart bestånd var 2 procent. Nedskrivningar av fastigheter har gjorts med 712 Mkr.
- **Utsikterna** för 2004 är att resultatet efter finansnetto, före reavinster och eventuella nedskrivningar, kommer att uppgå till cirka 350 (585) Mkr.

EKONOMISKA DATA

Mkr	Helår 2003	okt-dec 2003	Helår 2002	okt-dec 2002
Hyresintäkter	2 961	714	2 899	737
Resultat efter finansiella poster	37	-491	601	51
Resultat efter finansiella poster exklusive reavinster, nedskrivning av fastigheter samt nedskrivning av fastigheter och andelar i intressebolag	585	77	617	64
Kassaflöde	859	126	925	99
Investeringar inklusive fastighetsförvärv	1 620	132	708	142
Marknadsvärde, fastigheter	31 394	31 394	34 063	34 063
Bokfört värde, fastigheter	21 452	21 452	22 191	22 191
Soliditet	34%	34%	33%	33%
Vakansgrad, hyra	10%	10%	7%	7%

Fastighets- och lokalhyresmarknaden

Svag hyresmarknad

Den svaga konjunkturen har påverkat lokalefterfrågan och hyresnivåer negativt, framför allt i Stockholm medan utvecklingen i Göteborg, Malmö, Lund och Uppsala har varit mer stabil.

Konkurrenssituationen på den svenska fastighetsmarknaden har förändrats kraftigt under de senaste åren. Utländska fastighetsinvestorer har köpt ett stort antal svenska fastighetsportföljer och de börsnoterade bolagen har strukturerat om sina portföljer. Omsättningen av svenska fastigheter har under 2003 uppgått till cirka 90 miljarder kronor varav utländska investerare stod för cirka hälften av dessa investeringar.

Stockholm

Lågkonjunkturen har slagit hårt mot Stockholm. Tillväxten har avtagit och Stockholm är inte längre Sveriges tillväxtmotor. Effekterna av nedgången i de tre stora branscherna IT, telekom och finans märks tydligt på lokalhyresmarknaden i Stockholm.

Marknadshyrorna i Stockholms City har sjunkit det senaste året och ligger nu mellan 3 300–4 000 kr/m². Det har skett en tydlig förändring i uppfattningen om vad som anses vara det mest attraktiva läget och i utformningen av lokaler. Från kontor vid Stureplan, till effektiva lokaler med hög teknisk kvalitet vid Hötorget och

Hamngatan. Trenden märks också inom handeln.

Lågkonjunkturen har också slagit hårt mot Stockholms närförorter. I vissa delar bedöms vakansen i kontorsbeståndet vara nära 30 procent och hyresnivåerna nästan halverade mot för några år sedan. I Stockholms ytterområden finns en vakans på cirka 1,2 miljoner m². När väl konjunkturen vänder kommer det att ta lång tid innan dessa vakanser är fyllda. Förmodligen kommer den strukturella vakansen att vara hög i flera år framgent. Först måste konjunkturen återhämta sig innan det kan börja ge positiva effekter på hyresmarknaden.

De högsta vakanstalen hittar man i Kista med en vakans på nära 30 procent. Orsaken är tillskottet av nya kontor som har varit stort under de senaste åren. Vakansnivåerna är särskilt höga i äldre lokaler med sämre läge.

Vakanserna i Kista speglar dock inte riktigt arbetsmarknaden i Kista. Under de goda åren hyrde företagen större ytor än de behövde eftersom de trodde på en expansion. Idag försöker man däremot ha ett så litet lokalinnehav som möjligt.

Men faktum är att det idag arbetar lika många i Kista som under högkonjunkturen 2001. Den allmänna bedömningen är att vakanserna i Kista kan sjunka raskt när konjunkturen vänder.

Göteborg

Tillväxten i Göteborg har varit stark under senare år och hyresnivåerna har varit relativt stabila trots ökade vakanser. Marknaden för kontorslokaler har dock blivit sämre efter toppåret 2001.

Vissa delmarknader med stort inslag av hyresgäster inom IT-kon-sultverksamhet och telekom har fått en högre vakans, vilket visat sig i främst Gullbergsvass. Telia har lämnat stora lokaler i centrum genom att flytta till Gårda, vilket påverkat lokalhyresmarknaden. Norra Älvstranden, som haft en omfattande nybyggnad av kontorsfastigheter under senare år, har drabbats av höga vakanser sedan några av de större företagen har flyttat eller dragit ner antalet anställda.

Malmö

I Öresundsregionen är den ekonomiska utvecklingen stabil och den ekonomiska tillväxten har varit 2,5–3 procent under 2003. Öresundsbron har skapat en dynamik i regionen och många danskar har flyttat över sundet för att pendla till jobbet i Köpenhamn. Både befolkning och sysselsättning har ökat.

Hyresmarknaden fortsätter att vara stabil trots att vakanserna har ökat något under året. Den nyproduktion som sker är efterfrågestyrd och uppgår till cirka 20 000 m² kontorsyta. Framför allt byggs det inom Västra Hamnen.

Marknadsvärdering

NewSec Analys och DTZ Värderingshuset genomförde vid årsskiftet 2003/2004 en marknadsvärdering av Vasakronans fastighetsbestånd. Fastigheterna värderades även vid de sex 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 31,4 (34,1) miljarder kronor, en minskning med 2,7 miljarder kronor. Minskningen för jämförbart fastighetsbestånd uppgick till 0,8 miljarder kronor, (2 procent), varav investeringar utgör 0,4 miljarder kronor (2 procent) och marknadsvärdets förändring utgör -1,2 miljarder kronor (-4 procent).

Det bokförda värdet för fastighetsbeståndet inklusive pågående projekt uppgick till 21,8 (23,3) miljarder kronor. Det bedömda marknadsvärdet översteg det bokförda värdet med 9,6 miljarder kronor.

De externa värderingarna har resulterat i att vissa enskilda fastigheter har ett bedömt marknadsvärde som understiger det bokförda med totalt 915 Mkr.

Vasakronans huvudprincip är att nedskrivning sker för de fastigheter där bokfört värde överstiger marknadsvärdet.

Alla fastighetsvärderingar är resultatet av värderares bedömning vid en bestämd tidpunkt och är därför behäftad med en viss osäkerhet. Denna osäkerhet anges med ett värdeintervall om cirka +/-5 till 10 procent.

Mot den bakgrunden gör Vasakronan nedskrivning till ett värdeintervall utgående från det bedömda mark-

nadsvärdet +/-5 procent. Om bokfört värde ligger inom detta värdeintervall sker ingen nedskrivning eller återföring av tidigare gjord nedskrivning. I vissa fall kan ett beräknat nyttjandevärde, om detta är högre än det bedömda marknadsvärdet, användas för att fastställa om nedskrivningsbehov föreligger. I bokslutet 2003 har nedskrivningar skett till ett värdeintervall utgående från det bedömda marknadsvärdet +/-5 procent. Nedskrivningar har gjorts med 712 Mkr, vilket har belastat resultatet för 2003.

I marknadsvärderingen ingår det bedömda värdet av detaljplanelagda byggrätter, men inga bedömda värden avseende potentiell exploateringsmark.

BEDÖMT MARKNADSVÄRDE

Mkr	Kontrakterad årshyra ¹	Driftöverskott ²	Direktavkastning, % ³	Marknadsvärde	Bokfört värde
Stockholm					
- City	408	286	5,7	5 004	3 874
- Gamla Stan	43	33	6,3	526	360
- Vasastan	129	100	6,2	1 609	1 172
- Östermalm	472	346	6,2	5 545	3 235
- Övriga innerstan	243	187	7,4	2 533	1 307
- Norra Storstockholm	180	115	7,4	1 564	862
- Södra Storstockholm	110	77	7,2	1 070	621
- InfraCity/Kista	199	112	4,8	2 315	2 360
Uppsala	80	55	7,3	754	445
Göteborg	455	343	7,0	4 917	3 568
Malmö	395	264	5,7	4 595	3 061
Lund	90	66	6,9	962	587
Pågående arbeten					370
Total	2 804	1 984	6,3	31 394	21 822
Kostnad för lokal administration		-111			
Totalt	2 804	1 873		31 394	21 822

¹ Samtliga gällande hyreskontrakt per 1 januari 2004 omräknade till helår.

² Driftöverskott omräknat med gällande hyreskontrakt per 1 januari 2004.

³ Direktavkastning beräknat på marknadsvärde per 1 januari 2004.

GEOGRAFISK ANALYS AV MARKNADSVÄRDEN JÄMFÖRBARA FASTIGHETER

Mkr	2003	2002	Förändring	%	Investerat 2002	Nettoförändring, %
Stockholm	19 334	20 319	-985	-5	-281	-6
Göteborg	4 917	4 772	145	3	-38	2
Malmö	4 594	4 532	62	1	-59	0
Lund	962	908	54	6	-27	3
Uppsala	794	849	-55	-6	-5	-7
Totalt	30 601	31 380	-779	-2	-410	-4

Vasakronans fastighetsbestånd för jämförbara fastigheter har minskat i värde med 0,8 miljarder kronor (-2 procent) mellan 2002 och 2003, varav investeringar utgör 0,4 miljarder kronor (2 procent) och marknadsvärdeförändring utgör -1,2 miljarder kronor (-4 procent).

Det totala marknadsvärdet uppgick till 31,4 miljarder kronor.

Resultaträkning

Mkr	KONCERN			MODERBOLAG		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Hysesintäkter	2 961	2 899	2 725	2 536	2 496	2 319
Driftkostnader	-640	-600	-636	-545	-511	-519
Underhåll, hyresgästanpassning	-221	-220	-259	-184	-184	-226
Fastighetsskatt	-207	-197	-163	-183	-170	-139
Driftöverskott	1 893	1 882	1 667	1 624	1 631	1 435
Avskrivningar fastigheter	-476	-449	-395	-381	-364	-320
Nedskrivningar fastigheter	-712	-22	-	-712	-22	-
Bruttoresultat	705	1 411	1 272	531	1 245	1 115
Resultat fastighetsförsäljningar	587	6	1 863	-193	0	2 726
Resultat från andelar i intressebolag	-443	-14	0	-458	-28	-6
Resultat övriga verksamheter	-7	-11	-9	0	1	-11
Central administration och marknadsföring	-93	-112	-87	-97	-118	-87
Rörelseresultat	749	1 280	3 039	-217	1 100	3 737
Finansiella poster						
Ränteintäkter	172	142	93	304	270	204
Räntekostnader	-884	-821	-851	-889	-823	-849
Summa finansiella poster	-712	-679	-758	-585	-553	-645
Resultat efter finansiella poster	37	601	2 281	-802	547	3 092
Bokslutsdispositioner	-	-	-	227	-98	-741
Skatt	127	-148	-670	86	-127	-662
Minoritetens andel av resultatet	-11	1	1	-	-	-
Årets resultat	153	454	1 612	-489	322	1 689
NYCKELTAL						
Driftöverskottsmarginal, %	64	65	61			
Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad, ggr	2,5	2,6	2,1			
Resultat per aktie, kr	38	114	403			

Kommentarer till resultaträkningen

Hyresintäkter

Vasakronans hyresintäkter för 2003 ökade med 62 Mkr och uppgick till 2 961 (2 899) Mkr, en ökning med 2 (6) procent. För jämförbart fastighetsbestånd var ökningen 2 (9) procent och effekten av förvärv och avyttringar av fastigheter var 0 (-3) 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 det trots en svagare hyresmarknad blir hyresökningar vid om- och nyförhandlingar. Genomsnittlig löptid i kontraktportföljen minskade till 3,6 (4,1) år. Fastighetsförsäljningar har minskat löptiden med 0,2 år.

Genomsnittlig hyresintäkt ökade till 1 430 (1 390) kr/m² och för kontorslokaler uppgick genomsnittlig hyresintäkt till 1 694 (1 656) kr/m². Ökningen beror på om- och nytecknade kontrakt.

Under året har kontrakt motsvarande 369 (404) Mkr i årshyra om- och nyförhandlats och hyrorna har ökat med i genomsnitt 4 (48) procent. Om- och nyförhandlingar har i region Stockholm medfört hyressänkningar, i övriga regioner har hyrorna ökat. Totalt har 13 (14) procent av hyresportföljen om- och nyförhandlats under 2003. Eftersom huvuddelen av dessa kontrakt började gälla under fjärde kvartalet var intäktspåverkan för 2003 begränsad.

De största hyreskontrakten har tecknats med Polishögskolan i Solna, 42 000 m², PRV i Stockholm, 16 000 m², SWECO i Göteborg, 7 600 m², Musikhögskolan i Stockholm,

7 600 m², Kronofogdemyndigheten i Göteborg, 6 700 m², Polismyndigheten i Solna, 6 300 m² och Svenskt Näringsliv i Hötorgshuset i Stockholm, 4 000 m².

Andelen statliga hyresgäster ökade till 35 (33) procent av hyresintäkterna. Ökningen beror på genomförda fastighetsaffärer.

Vakansgraden

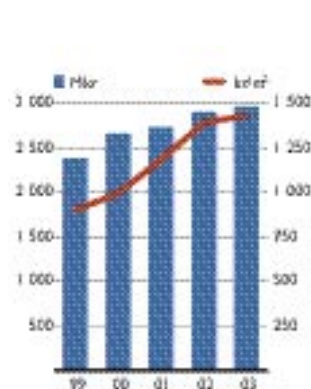
Vakansgraden uppgick vid årsskiftet till 10 (7) procent av hyresintäkterna, motsvarande 311 (200) Mkr. Vakansgraden, beräknat i lokalaria uppgick till 12 (7) procent, motsvarade 227 000 (151 000) m². Detta är en ökning med 76 000 m², varav förvärvet av Kista Entré svarar för 25 000 m². Av den totala vakansgraden om 12 procent utgör Infra City 3 procentenheter, Kista Entré 1 procentenhet och vakanser i pågående fastighetsprojekt 1 procentenhet av lokalarean. Ökningen av vakansgraden beror på svag hyresmarknad, förvärvet av Kista Entré samt försäljning av fastigheter med låg vakans.

Driftkostnader

I driftkostnader ingår kostnader för energi, bränsle och vatten, fastighetsdrift och fastighetsadministration, tomträtsavgäld, regionkontor samt IT.

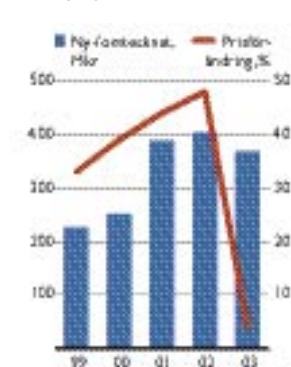
Driftkostnaderna ökade med 40 Mkr och uppgick till 640 (600) Mkr, en ökning av kostnaderna med 7 (-6) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 10 (5) pro-

HYRESINTÄKTER



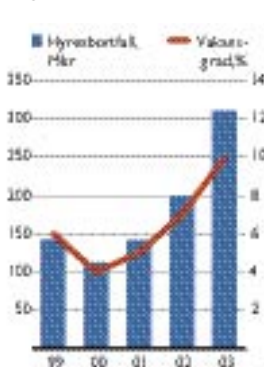
Cirka 15–20 procent av hyreskontrakten omförhandlas per år, vilket innebär att prisförändringar påverkar genomsnittshyran med fördröjning.

NY- OCH OMTECKNADE HYRESKONTRAKT



Prisökningarna har varit höga under senare år. För 2003 uppgick dock ökningen till 4 procent.

VAKANSGRAD/HYRESBORTFALL



Vakansgraden har ökat på grund av en svagare hyresmarknad.

LOKALTYPEN 2003-12-31

	Hyresintäkter, Mkr	Andel, %	Hyresvärde, kr/m ²
Kontorslokaler	2 389	81	1 694
Butiker	301	10	1 889
Garage/Förråd	82	3	334
Bostäder	26	1	885
Övrigt	163	5	849
Totalt	2 961	100	1 430

Vasakronans fastighetsbestånd är koncentrerat till kontorslokaler, vilka utgör 81 procent av hyresintäkterna.

ANALYS AV KONTRAKTSFÖLJEN 2003-12-31

Löptid till år	Antal kontrakt	Årshyra, Mkr ¹	Andel, %
2004	701	520	19
2005	506	489	17
2006	539	561	20
2007	191	285	10
2008	90	377	13
2009	36	155	6
2010	27	223	8
2011	8	43	2
2012	7	24	1
2013	20	73	3
Bostäder etc.	818	40	1
Totalt	2 943	2 790	100

Cirka 15–20 procent av kontraktspportföljen omförhandlas årligen, under de närmaste tre åren kommer cirka 60 procent att omförhandlas.

¹ Den totala kontraktspportföljen med angivna årshyror gäller per 2003-12-31.

VAKANSGRAD 2003-12-31

Region	Hyra, Mkr	Hyra, %	Lokalarea, 1 000 m ²	Lokalarea, %
Stockholm	106	8	47	8
Storstockholm-Uppsala	151	20	129	22
Göteborg	28	6	20	7
Öresund	26	5	31	8
Totalt	311	10	227	12

Vakansgraden har ökat på samtliga marknader till följd av ett kärvare marknadsläge.

cent och effekten av förvärv och avyttringar var -3 (-11) procent. Ökningen i jämförbart bestånd beror på ökade kostnader för energi, bränsle och vatten. Kreditförlusterna uppgick till 3 (2) Mkr.

Driftkostnaderna uppgick till 309 (288) kr/m².

Underhåll och hyresgästanpassning

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

Kostnader för underhåll och hyresgästanpassningar ökade med 1 Mkr och uppgick till 221 (220) Mkr, en ökning av kostnaderna med 0 (-15) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 1 (-8) procent och effekten av förvärv och avyttringar var -1 (-7) procent.

Kostnaden för underhåll och hyresgästanpassningar uppgick till 107 (106) kr/m².

Fastighetsskatt

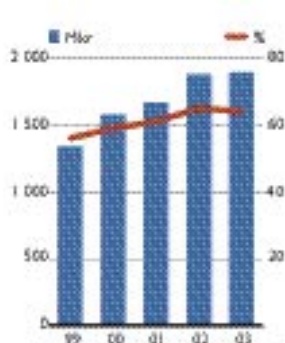
Fastighetsskatt utgår med 1 procent på taxeringsvärdet för kontor och butiker.

För 2003 ökade fastighetsskatten med 10 Mkr till 207 (197) Mkr. Ökningen beror på högre omräkningstal för taxeringsvärden. Eftersom 90 (90) procent av fastighetsskatten, motsvarande 187 (177) Mkr, betalas av hyresgästerna reduceras kostnadsökningen nästan helt.

Driftöverskott

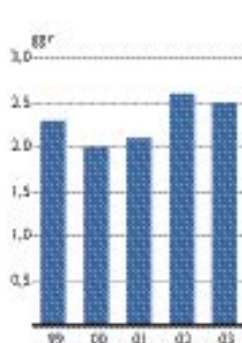
Driftöverskottet förbättrades med 11 Mkr och uppgick till 1 893 (1 882) Mkr, en ökning med 1 (13) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 0 (12) procent och effekten av förvärv och avyttringar var 1 (1) procent. Driftöverskottsmarginalen försämrades till 64 (65) procent.

**DRIFTÖVERSKOTT (MKR)
DRIFTÖVERSKOTTSMARGINAL (%)**



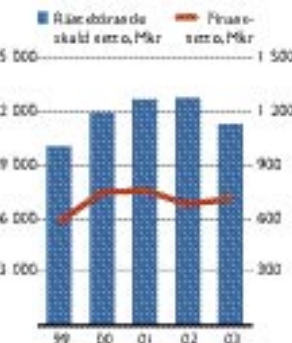
Driftöverskottsmarginalen har förbättrats till följd av högre hyresintäkter. 2003 ökade kostnaderna snabbare vilket innebär en försämring.

**KASSAFLÖDESMÄSSIG
RÄNTETÄCKNINGSGRAD**



Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad överstiger målet 2 gånger.

**FINANSNETTO/RÄNTE-
BÄRANDE SKULD NETTO**



Räntebärande skuld netto har minskat beroende på fastighetsförsäljningar.

Avskrivningar fastigheter

Kontors- och butiksfastigheter skrivs av med 2 procent per år, vilket överensstämmer med skattemässiga avskrivningar. Avskrivningarna ökade med 27 Mkr, och uppgick till 476 (449) Mkr. Ökningen beror på förvärvet av Kista Entré och genomförda investeringar.

Avskrivningstider varierar mellan olika fastighetsbolag. Hade Vasakronan valt att skriva av kontors- och butiksfastigheter med 1 procent per år så skulle avskrivningarna ha uppgått till 220 Mkr. Resultat efter finansiella poster hade då förbättrats med 256 Mkr och uppgått till 293 Mkr.

Nedskrivningar fastigheter

Baserat på extern marknadsvärdering, genomförd vid årsskiftet 2003/2004, har nedskrivning av bokfört värde gjorts för fastigheter där bokfört värde överstiger marknadsvärdet. Nedskrivning har genomförts till ett värdeintervall utgående ifrån det externt bedömda marknadsvärdet +/-5 procent. Om bokfört värde ligger inom detta värdeintervall sker ingen nedskrivning eller återföring av tidigare gjord nedskrivning. Föregående år bedömdes nedskrivningsbehov av bokfört värde enbart mot det externt bedömda marknadsvärdet såvida inte nyttjandevärdet var högre.

Nedskrivningar uppgående till 712 (22) Mkr har belastat resultatet. Efter genomförd nedskrivning översteg bokfört värde externt bedömt marknadsvärde med 203 Mkr på de fastigheter som skrivits ned.

Marknadsvärdet på Vasakronans fastighetsportfölj inklusive pågående projekt uppgick till 31,4 miljarder kronor och det bokförda värdet uppgick till 21,8 miljarder kronor. Marknadsvärdet översteg det bokförda värdet med 9,6 miljarder kronor.

Resultat fastighetsförsäljningar

Under 2003 såldes fastigheter med en reavinst på 587 (6) Mkr. De två dominerande affärerna var försäljningen av sex fastigheter i Stockholm till London & Regional för 1 871 Mkr med en reavinst på 424 Mkr och försäljningen av hela fastighetsbeståndet i Linköping till Norrporten för 782 Mkr med en reavinst på 186 Mkr. Försäljningspriset i båda affärerna motsvarade marknadsvärdering vid årsskiftet 2002/2003.

Eftersom försäljningen till Norrporten var en försäljning till intressebolag, har 62 Mkr av reavinsten motsvarande Vasakronans ägarandel eliminerats. Den eliminerade reavinsten upplöses på 50 år eller i den takt de underliggande tillgångarna realiserar eller att ägarandelen minskas. Upplösning av tidigare eliminerad reavinst uppgick till 10 (6) Mkr.

Den 22 december 2003 godkände kommunfullmäktige i Stockholm avtalet där Vasakronan säljer Gameln 8, Skatteskrapan, till Svenska Bostäder för 566 Mkr, med en reavinst på 226 Mkr och förvärvar del av Beridarebanan 10, första Hötorgshuset, från Stockholms Stad för 650 Mkr. Mot bakgrund av att affären är villkorad av att kommunfull-

mäktiges beslut vinner laga kraft, har affären ej redovisats 2003. Det är Vasakronans bedömning att affären kommer att kunna redovisas 2004.

Resultat från andelar i intressebolag

Resultat från andelar i intressebolag uppgick till -443 (-14) Mkr. Resultatet har belastats med nedskrivning av fastigheter i intressebolag 315 Mkr och nedskrivning av andelar i intressebolag 108 Mkr. I resultatet ingår en positiv resultatandel från investeringen i Norrporten.

Resultat från andelar i intressebolag redovisas från och med 2003 i rörelseresultatet. Tidigare redovisades resultatet i finansiella poster och omräkning för föregående år har skett.

Resultat övriga verksamheter

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

Intäkterna uppgick till 72 (44) Mkr, en ökning med 64 procent. Ökningen beror på geografisk expansion samt ökad försäljning i fastigheter där verksamheten redan är etablerad. Resultatet i Vasakronan Service Partner AB uppgick till 2 (-2) Mkr. I koncernen uppgick resultatet till -7 (-11) Mkr, efter eliminering av framförallt koncerninterna intäkter.

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 minskade till 93 (112) Mkr, varav marknadsföringskostnader utgör 25 (27) Mkr. Minskningen beror på lägre administrations- och konsultkostnader.

Kostnaderna för central administration och marknadsföring uppgick till 54 (54) kr/m² eller 3,1 (3,9) procent av hyresintäkterna.

Finansiella poster

Räntetäckning och -kostnader netto ökade med 33 Mkr och uppgick till 712 (679) Mkr. Av denna förändring beror 32 Mkr på en högre genomsnittlig upplåning till följd av fastighetsköp och investeringar. Dessutom har en högre genomsnittlig upplåningsränta givit en negativ resultat effekt på 15 Mkr. Räntetäckning på finansiella anläggningstillgångar, förbättrade finansnettot med 14 Mkr.

Den kassaflödesmässiga räntetäckningsgraden uppgick till 2,5 (2,6). Vasakronans mål är att den kassaflödesmässiga räntetäckningsgraden ska uppgå till lägst 2,0.

Den genomsnittliga låneräntan uppgick till 5,3 (5,2) procent. Den 31 december 2003 var den genomsnittliga låneräntan 5,4 (5,3) procent. Vid årsskiftet uppgick genomsnittlig räntebindning för upplåning till 2,1 (2,2) år.

Resultat efter finansiella poster

Resultatet efter finansiella poster minskade till 37 (601) Mkr. Resultatet efter finansiella poster exklusive fastighetsförsäljningar, fastighetsnedskrivningar samt nedskrivning av fastigheter och andelar i intressebolag minskade till 585 (617) Mkr.

Personal

Per den 31 december 2003 var 370 (356) personer anställda i Vasakronan. Medelantalet anställda under 2003 var 365 (336) personer. Ökningen förklaras i huvudsak av fler anställda i Vasakronan Service Partner. Antalet anställda i Vasakronan Service Partner uppgick till 87 (70) personer per den 31 december 2003.

Skatter

Årets skatt uppgick till en intäkt på 127 (-148) Mkr. Aktuell skattekostnad uppgick till 221 (146) Mkr. Den ökade skattekostnaden beror på återföring av periodiseringsfonder. Uppskjuten skatteintäkt uppgår till 348 (-1) Mkr. Den uppskjutna skatteintäkten beror på fastighetsnedskrivningar och nedskrivningar av fastigheter i intressebolag.

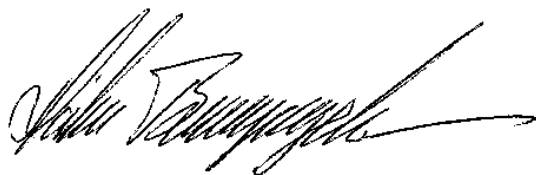
Moderbolaget

Hyresintäkterna för moderbolaget Vasakronan AB uppgick under 2003 till 2 536 (2 496) Mkr. Intäkterna från externa förvaltningsuppdrag var 10 (12) Mkr. Moderbolagets resultat efter finansiella poster blev -802 (547) Mkr. Moderbolagets inköp från andra koncernbolag uppgick till 15 (13) Mkr. Moderbolagets försäljning till andra koncernbolag exklusive fastigheter var 6 (6) Mkr.

Utdelning

Styrelsen i Vasakronan AB föreslår bolagsstämman en utdelning om 9 (216) Mkr. I december 2003 betalades en extrautdelning på 100 Mkr.

Stockholm den 30 januari 2004



Håkan Bryngelson
Verkställande direktör

Denna rapport har ej varit föremål för revisorernas granskning.

Utsikter för 2004

Konjunktunedgången har påverkat lokalhyresmarknaden i form av sjunkande hyresnivåer och ökade vakanser. Konjunkturen bedöms komma förbättras under 2004, dock i långsam takt. Även om den ekonomiska tillväxten ökar kommer det att dröja till tidigast 2005 innan några synbara effekter påverkar efterfrågan på hyresmarknaden.

För Vasakronan kommer 2004 att innebära en fortsatt satsning på stärkt konkurrenskraft. Tydligt kundfokus, breddat tjänsteutbud samt prioriterade investeringar ska ge stärkta marknadspositioner och lägsta möjliga vakanser.

Vasakronans hyresintäkter kommer att minska till följd av en svagare hyresmarknad och genomförda fastighetsförsäljningar. Drift- och underhållskostnaderna kommer att öka, framför allt hyresgäst-anpassningar i samband med om- och nyteckning av hyreskontrakt. Avskrivningarna kommer att vara oförändrade beroende på fastighetsförsäljningar. Central administration och marknadsföring kommer att minska något. Detta leder sammantaget till ett försämrat rörelseresultat. Finansnettot kommer att förbättras beroende på lägre upplåningsvolym till följd av genomförda fastighetsförsäljningar.

Vasakronans prognos är att resultatet efter finansnetto, med befintligt bestånd och före resultat av fastighetsförsäljningar och eventuella nedskrivningar, kommer att uppgå till cirka 350 (585) Mkr.

Resultatet av fastighetsförsäljningar bedöms uppgå till 226 Mkr genom försäljningen av Skatte-skrapan.

Mkr	Prognos 2004	Utfall 2003
Hyresintäkter	2 740	2 961
Driftkostnader	-690	-640
Underhåll	-270	-221
Fastighetsskatt	-210	-207
Driftöverskott	1 570	1 893
Avskrivningar fastigheter	-470	-476
Resultat från andelar i intressebolag	-40	-20
Resultat övriga verksamheter	0	-7
Central administration och marknadsföring	-90	-93
Rörelseresultat	970	1 297
Finansnetto	-620	-712
Resultat efter finansnetto¹	350	585
Resultat fastighetsförsäljningar	226	587
Nedskrivningar fastigheter	0	-712
Nedskrivning fastigheter/andelar i intressebolag	0	-423
Resultat	576	37

¹ Före fastighetsförsäljningar, nedskrivningar av fastigheter och nedskrivning av fastigheter och andelar i intressebolag.

Balansräkning

Mkr	KONCERN			MODERBOLAG		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
TILLGÅNGAR						
Anläggningstillgångar						
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>	27	30	25	27	30	25
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Byggnader, mark, markanläggningar	21 452	22 191	22 244	17 396	18 433	18 514
Pågående arbeten i fastigheter	370	1 137	890	220	904	760
Maskiner och inventarier	42	43	34	33	34	27
	21 864	23 371	23 168	17 649	19 371	19 301
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>	2 533	2 207	1 843	6 653	6 062	5 581
Summa anläggningstillgångar	24 424	25 608	25 036	24 329	25 463	24 907
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	1 611	1 153	1 231	1 577	1 421	1 377
Kortfristiga placeringar	–	28	–	–	53	–
Kassa och bank	425	444	393	394	430	341
Summa omsättningstillgångar	2 036	1 625	1 624	1 971	1 904	1 718
SUMMA TILLGÅNGAR	26 460	27 233	26 660	26 300	27 367	26 625
EGET KAPITAL OCH SKULDER						
Eget kapital						
<i>Bundet eget kapital</i>						
Aktiekapital	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Bundna reserver	2 009	2 147	2 077	800	800	800
	6 009	6 147	6 077	4 800	4 800	4 800
<i>Fritt eget kapital</i>						
Fria reserver	2 791	2 515	1 509	3 303	3 294	2 156
Årets resultat	153	454	1 612	–489	322	1 689
	2 944	2 969	3 121	2 814	3 616	3 845
Summa eget kapital	8 953	9 116	9 198	7 614	8 416	8 645
Minoritetsintresse	10	0	1	0	0	–
Obeskattade reserver	–	–	–	1 584	1 811	1 713
Avsättningar	419	448	445	336	11	15
Långfristiga skulder						
Räntebärande låneskulder	13 614	14 386	14 174	13 614	14 386	14 167
Icke räntebärande skulder	933	662	673	12	12	–
Summa långfristiga skulder	14 547	15 048	14 847	13 626	14 398	14 167
Kortfristiga skulder						
Räntebärande låneskulder	440	946	86	440	946	86
Icke räntebärande skulder	2 091	1 675	2 083	2 700	1 785	1 999
Summa kortfristiga skulder	2 531	2 621	2 169	3 140	2 731	2 084
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	26 460	27 233	26 660	26 300	27 367	26 625
Ställda säkerheter	0	0	25	0	0	25
Ansvarsförbindelser	217	–	–	217	–	–
NYCKELTAL						
Avkastning eget kapital, %	1,7	5,0	19,0			
Räntebärande skulder, netto	11 301	12 785	12 708			
Soliditet, %	34	33	35			

Kommentarer till balansräkningen

Fastigheter

Fastigheternas bokförda värde minskade med 739 Mkr till 21 452 (22 191) Mkr. Fastighetsförsäljningar minskade bokfört värde med 1 913 (0) Mkr och fastighetsförvärv ökade bokfört värde med 1 008 (15) Mkr. Driftsatta investeringsprojekt ökade bokfört värde med 1 354 (693) Mkr. Avskrivningar och nedskrivningar av fastigheter har minskat bokfört värde med 476 (449) Mkr respektive 712 (22) Mkr.

Pågående arbeten i fastigheter

Pågående arbeten minskade med 767 Mkr till 370 (1 137) Mkr. Ett antal projekt har färdigställt under året, men till följd av den svaga hyresmarknaden har endast ett mindre antal projekt startats under året.

Finansiella anläggningstillgångar

Finansiella anläggningstillgångar innehåller huvudsakligen räntebärande fordringar på NS Holding (Norrporten) och gemensamma exploateringsbolag med NCC och Skanska. De finansiella anläggningstillgångarna ökade med 326 Mkr till 2 533 (2 207) Mkr. Ökningen beror främst på utlåning till byggande av Kista Science Tower och ökad investering i NS Holding i samband med försäljningen av fastighetsbeståndet i Linköping till Norrporten. Vasakronans totala investering i NS Holding avseende räntebärande fordringar och aktier uppgår till 1 085 Mkr.

Räntebärande skuld, netto

Koncernens räntebärande skuld netto minskade med 1 484 Mkr till 11 301 (12 785) Mkr och minskningen beror främst på fastighetsförsäljningar. Netto räntebärande skulder uppgick i genomsnitt till 13 193 (12 886) Mkr.

Likvida medel minskade med 19 Mkr till 425 (444) Mkr, därtill kommer outnyttjade kreditlöften på 4 525 (4 525) Mkr. Kortfristiga placeringar minskade med 28 Mkr till 0 (28) Mkr. Räntebärande fordringar ökade med 258 Mkr till 2 350 (2 092) Mkr.

Räntebärande skulder brutto minskade med 1 273 Mkr till 14 076 (15 349) Mkr. Av räntebärande skuld brutto var 97 procent långfristig. Kortfristig andel av obligationslån redovisas från och med 2003 som långfristig skuld. Omräkning för föregående år har skett. Genomsnittlig kapitalbindning

minskade till 2,0 (2,2) år. Bindande kreditlöften och likvida medel motsvarade 126 (122) procent av kortfristiga räntebärande skulder.

Det internationella kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's ändrade Vasakronans kreditbetyg för långfristig upplåning från BBB+/negativa utsikter till BBB/stabila utsikter. Det svenska kreditbetyget för kortfristig inhemska upplåning sänktes från K1 till K2. Det internationella kortfristiga kreditbetyget var oförändrat A2.

Vasakronans upplåning görs utan pantsättning. Koncernen disponerar outnyttjade pantbrev uppgående till 3,8 miljarder kronor.

Eget kapital

Eget kapital minskade med 163 Mkr till 8 953 (9 116) Mkr. Förändringen beror på årets resultat 153 (454) Mkr och betald utdelning 316 (537) Mkr.

Avkastning

Avkastning på eget kapital minskade till 1,7 (5,0) procent. Avkastning exklusive resultat från fastighetsförsäljningar, fastighetsnedskrivningar, nedskrivningar av fastigheter och andelar i intressebolag minskade till 4,6 (5,0) procent. Avkastningen på justerat eget kapital minskade till -4,7 (-3,9) procent.

Soliditet och skuldsättningsgrad

Soliditeten uppgick till 34 (33) procent. Skuldsättningsgraden minskade till 1,3 (1,4). Räntebärande skuld netto uppgick till 36 (38) procent av det externt bedömda marknadsvärdet på fastigheterna.

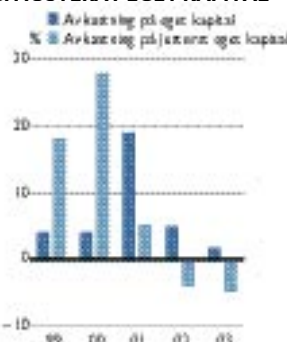
Vasakronans mål är att synlig soliditet långsiktigt ska uppgå till lägst 35 procent.

Den justerade soliditeten uppgick vid årsskiftet till 43 (44) procent.

Moderbolaget

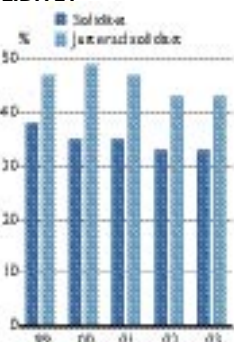
Likvida medel var på balansdagen 394 (430) Mkr. Investeringarna inklusive fastighetsförvärv under året uppgick till 1 504 (474) Mkr. Räntebärande skulder uppgick till 14 076 (1349) Mkr.

AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL OCH JUSTERAT EGET KAPITAL



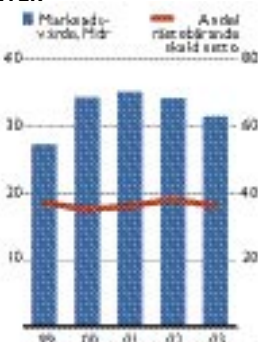
Variationen i avkastningen beror på fastighetsförsäljning och nedskrivning, respektive förändring i marknadsvärde.

SOLIDITET OCH JUSTERAD SOLIDITET



Synlig soliditet uppgick till 34 procent. Justerad soliditet var 43 procent.

MARKNADSVÄRDE FASTIGHETER



Andelen räntebärande skuld netto av marknadsvärdet har minskat till följd av nettoförsäljningar av fastigheter.

Kassaflödesanalys

Mkr	KONCERN			MODERBOLAG		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN						
Resultat före finansiella poster	749	1 294	3 039	-217	1 128	3 743
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	1 071	485	-1 454	1 772	402	-2 390
Ränteintäkter	172	142	93	304	270	204
Räntekostnader	-884	-821	-851	-889	-823	-849
Betald skatt exklusive fastighetsförsäljningar	-248	-175	-119	-303	-152	-105
Kassaflöde före förändring av rörelsekapital	860	925	708	667	825	603
Förändringar av kortfristiga fordringar	-408	214	-525	-192	81	1 428
Förändringar kortfristiga skulder	397	79	-181	980	274	-49
Kassaflöde från den löpande verksamheten	849	1 218	2	1 455	1 180	1 982
INVESTERINGSVERKSAMHETEN						
Investeringar	-609	-693	-1 009	-501	-475	-798
Förvärv av fastigheter	-1 011	-15	-5 187	-1 003	-	-4 883
Förvärv av dotterbolag och intressebolag	-144	1	-443	-254	1	-443
Avdrag förvärv koncernmässigt övervärde	-	-	301	-	-	-
Försäljning fastigheter	70	-	6 193	2 112	-	6 044
Försäljning av bolag	2 490	-	250	3	-	250
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	-634	-390	-1 702	-520	-535	-3 975
Försäljning av finansiella anläggningstillgångar	217	0	0	217	0	0
Betald skatt fastighetsförsäljningar	-7	-590	-112	-4	-590	-102
Kassaflöde från investeringsverksamheten	372	-1 687	-1 709	50	-1 599	-3 907
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN						
Upptagna lån	3 123	5 141	5 711	2 797	5 148	5 767
Amortering lån	-4 075	-4 057	-3 814	-4 075	-4 057	-3 814
Erhållet/Lämnat koncernbidrag	-	1	-	-	-18	117
Utbetald utdelning	-316	-537	-165	-316	-537	-165
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-1 268	548	1 732	-1 594	536	1 905
Årets kassaflöde	-47	79	25	-89	117	-20
Likvida medel vid årets början	472	393	368	483	341	361
Likvida medel vid årets slut	425	472	393	394	458	341
Räntebärande skuld netto vid årets början	-12 785	-12 708	-11 944	-	-	-
Räntebärande skuld netto vid årets slut	-11 301	-12 785	-12 708	-	-	-
Förändring räntebärande skuld netto	1 484	-77	-764	0	0	0

Kommentarer till kassaflödesanalysen

Kassaflöde från den löpande verksamheten

Kassaflödet från den löpande verksamheten, före förändringar av kortfristiga fordringar och skulder, minskade med 65 Mkr till 860 (925) Mkr. Minskningen beror huvudsakligen på mer betald skatt 73 Mkr i samband med återföring av periodiseringsfonder till beskattning. Ökningen av kortfristiga fordringar, minskade kassaflödet med 408 (+214) Mkr. Ökningen av kortfristiga skulder ökade kassaflödet med 397 (79) Mkr. Ökningen av kortfristiga fordringar och skulder beror till största delen på fastighetsaffärer.

Kassaflöde från den löpande verksamheten, efter förändringar av kortfristiga fordringar och skulder, minskade med 369 Mkr till 849 (1 218) Mkr.

Kassaflöde från investeringsverksamheten

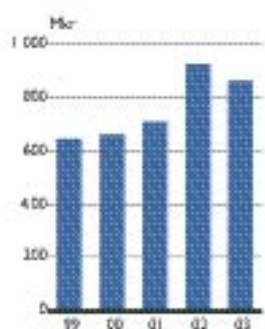
Kassaflödet uppgick till 372 (-1 687) Mkr, en ökning med 2 059 Mkr. Det förbättrade kassaflödet beror främst på

fastighetsförsäljningar. Investeringar i anläggningstillgångar minskade med 84 Mkr och uppgick till 609 (693) Mkr. Minskningen beror på den svagare hyresmarknaden. Förvärv av fastigheter ökade och uppgick till 1 011 (15) Mkr och avser Kista Entré. Försäljning av fastigheter och bolag ökade till 2 560 (0) Mkr. Betald skatt på fastighetsförsäljningar minskade och uppgick till 0 (590) Mkr. Finansiella anläggningstillgångar ökade netto med 27 Mkr och uppgick till 417 (390) Mkr.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten

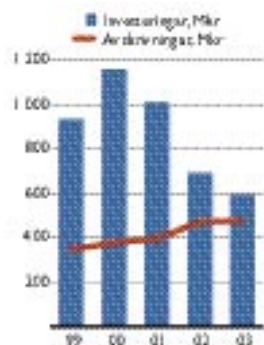
Kassaflödet uppgick till -1 268 (548) Mkr, vilket var en förändring med 1 816 Mkr. Räntebärande lån minskade med 952 (+1 084) Mkr, till följd av ett positivt kassaflöde från både den löpande verksamheten och investeringsverksamheten. Utbetald utdelning var 221 Mkr lägre och uppgick till 316 (537) Mkr.

KASSAFLÖDE FÖRE FÖRÄNDRING AV RÖRELSEKAPITAL



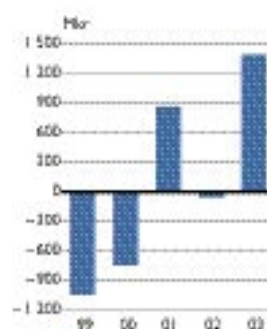
Kassaflödet har utvecklats positivt under den senaste femårsperioden.

INVESTERINGAR OCH AVSKRIVNINGAR I FASTIGHETER



Investeringarna fortsatte att minska samtidigt som avskrivningarna ökade.

FASTIGHETSFÖRSÄLJNING/FASTIGHETSKÖP, NETTO



Vasakronan nettosålde fastigheter för 1,5 miljarder kronor under 2003.

NYCKELTAL

	1994 proforma ¹	1995 proforma ¹	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Fastighetsrelaterade										
Bokfört värde, Mkr	14 527	14 848	14 771	12 777	16 508	18 159	19 654	22 244	22 191	21 452
Marknadsvärde, Mkr	–	–	–	17 810	22 280	27 200	34 193	35 104	34 063	31 394
Lokalarea, 1 000 m ²	3 381	3 341	3 268	2 312	2 444	2 674	2 687	2 095	2 084	1 922
Fastighetsköp, Mkr	64	148	246	2 357	4 992	1 809	1 317	5 187	15	1 011
Investeringar (exklusive fastighetsköp), Mkr	617	431	411	378	663	935	1 157	1 009	693	609
Fastighetsförsäljningar, Mkr	50	415	577	6 541	2 192	277	291	6 506	–	2 630
Resultat fastighetsförsäljning, Mkr	17	61	144	2 008	834	63	84	1 863	6	587
Vakansgrad area, procent	7	8	10	9	8	8	6	7	7	12
Vakansgrad hyra, procent	–	5	7	6	5	6	4	5	7	10
Finansiella										
Driftöverskottsmarginal, procent	56	54	50	46	54	56	59	61	65	64
Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad, ggr	3,0	2,5	1,5	2,1	2,3	2,3	2,0	2,1	2,6	2,5
E V A-faktor	–	–	–	–	1,03	1,06	1,10	1,01	0,94	0,95
Eget kapital, genomsnittligt, Mkr	6 236	6 213	6 040	6 745	7 879	7 923	7 672	8 474	9 157	9 153
Justerat eget kapital, Mkr	–	–	–	10 900	11 817	13 087	17 141	17 888	16 672	15 596
Avkastning på eget kapital, procent	8,9	7,4	3,2	23,9	10,5	4,1	4,1	19,0	5,0	1,7
Avkastning på justerat eget kapital, procent	–	–	–	–	9,8	18,1	27,9	5,2	–3,9	–4,7
Kassaflöde	–	–	–	441	376	644	660	708	925	860
Soliditet, procent	39	38	37	46	46	38	35	35	33	34
Räntebärande skuld, netto	7 304	7 544	7 517	3 862	7 463	10 043	11 944	12 708	12 785	11 301
Skuldsättningsgrad, ggr	1,2	1,2	1,3	0,5	0,9	1,3	1,6	1,4	1,4	1,3
Genomsnittlig låneränta, procent	7,9	9,1	8,6	7,3	7,1	6,5	6,2	5,1	5,2	5,3
Aktierelaterade										
Resultat per aktie, kr	552	459	48	404	208	80	78	403	114	38
Kassaflöde per aktie, kr	–	–	–	110	94	161	165	177	231	215
Eget kapital per aktie, kr	6 331	6 095	1 497	1 876	2 064	1 898	1 937	2 299	2 279	2 238
Justerat eget kapital per aktie, kr	–	–	–	2 725	3 050	3 275	4 250	4 472	4 138	3 899
Ordinarie utdelning, Mkr	300	300	95	330	366	157	165	537	216	9 ²
Ordinarie utdelning per aktie, kr	300	300	24	83	92	39	41	134	54	2
Extra utdelning, Mkr	–	150	934	–	616	–	–	–	–	100
Extra utdelning per aktie, kr	–	150	–	–	154	–	–	–	–	25
Antal aktier, tusental	1 000	1 000	4 000	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 27 april 2004.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Vasakronans redovisningsprinciper överensstämmer med Årsredovisningslagen och Redovisningsrådets rekommendationer och uttalanden. Inga förändringar har gjorts av tillämplade redovisningsprinciper jämfört med föregående år. Under räkenskapsåret 2003 har anpassning skett till Redovisningsrådets nya rekommendationer RR 22 Utformning av finansiella rapporter, RR 24 Förvaltningsfastigheter, RR 25 Rapportering av segment, RR 26 Rapportering efter balansdagen och RR 27 Klassificering av finansiella instrument.

DEFINITIONER

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

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

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

Justerat eget kapital. Eget kapital justerat med fastigheters och räntebärande skulders/derivat instruments över-/undervärden efter skatt.

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

Kassaflöde. Rörelseresultat före finansiella poster med justering för poster som inte ingår i kassaflödet, räntetäckning och räntekostnader samt betald skatt exklusive fastighetsförsäljningar.

Kassaflöde per aktie. Kassaflöde dividerat med antal aktier.

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

Lokalarea. Uthyrbar area.

Resultat per aktie. Resultat efter 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.

Vakansgrad area. Andel outhyrd lokalarea.

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

R A P P O R T T I L L F Ä L L E N

Delårsrapport januari – mars 2004	27 april 2004
Halvårsrapport januari – juni 2004	12 juli 2004
Delårsrapport januari – september 2004	26 oktober 2004
Bokslutsrapport 2004	januari 2005
Årsredovisning 2004	februari 2005
Annual Report 2004	februari 2005

B O L A G S S T Ä M M A

Ordinarie bolagsstämma äger rum tisdagen den 27 april 2004 kl 16.00 på Vasakronans koncernkontor,
Karlavägen 108, 13 tr i Stockholm.

K A P I T A L M A R K N A D S T R Ä F F A R

30 januari 2004	Media- och analytikerträff i samarbete med Financial Hearings
12 juli 2004	Media- och analytikerträff på Vasakronans koncernkontor
26 oktober 2004	Media- och analytikerträff i i anslutning till Stockholm Open

www.vasakronan.se

Mer information om kapitalmarknadsträffar och övrig information om företaget
finns på Vasakronans hemsida www.vasakronan.se



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