

Vasakronan delårsrapport januari – mars 2004

- **Den svenska ekonomin** är i långsam takt på väg att återhämta sig. Även om den ekonomiska tillväxten åter ökar kommer det att dröja innan efterfrågan ökar på lokalhyresmarknaden. Vakansgraden ökade till 10 (7) procent av hyresintäkterna.
- **Hyresintäkterna** minskade till 667 (755) Mkr. Hyresminskningen i om- och nytecknade kontrakt var 4 (+1) procent.
- **Resultatet** efter finansnetto minskade till 112 (182) Mkr.
- **Utsikterna** för 2004 är oförändrade. Prognosen är att resultatet efter finansnetto, före reavinster och eventuella nedskrivningar, kommer att uppgå till cirka 350 (585) Mkr.

EKONOMISKA DATA

Mkr	Jan-mars 2004	Jan-mars 2003	Apr 2003-mars 2004	Helår 2003
Hyresintäkter	667	755	2 873	2 961
Resultat efter finansiella poster	112	182	-33	37
Resultat efter finansiella poster exklusive reavinster och nedskrivningar	106	165	527	585
Kassaflöde	157	191	826	860
Investeringar	114	87	636	609
Fastighetsförvärv	-	6	1 004	1 010
Fastighetsförsäljningar	6	70	2 490	2 560
Soliditet, %	33	32	-	34
Vakansgrad, hyra, %	10	7	-	10

Fastighets- och lokalhyresmarknaden

Svag hyresmarknad

Den svenska ekonomin är sakta på väg att återhämta sig till följd av en viss internationell ekonomisk uppgång. Dock är endast en långsam tillväxt förväntad för 2004.

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.

Stockholm

Lågkonjunkturen har slagit hårt mot Stockholm. Tillväxten har avtagit och Stockholm är inte längre Sveriges tillväxtmotor.

Marknadshyrorna i Stockholms City har varit oförändrade det senaste kvartalet året och ligger nu mellan 3 200–4 000 kr/m². Moderna och effektiva lokaler är mest attraktiva i centrala Stockholm.

Lågkonjunkturen har också slagit hårt mot Stockholms närförorter. Först måste konjunkturen återhämta sig innan det kan börja ge positiva effekter på hyresmarknaden.

I Kista har ett flertal nya hyresgäster tecknat kontrakt under det senaste kvartalet bland annat IBM. Ericssons etablering av sitt huvudkontor är en mycket stark signal för tilltron till Kista. Det arbetar idag lika många i Kista som under högkonjunkturen 2001. Den allmänna bedömningen är att vakanserna i Kista kan sjunka raskt när konjunkturen vänder.

Göteborg

Hyresnivåerna på Göteborgsmarknaden har varit svagt fallande under det första kvartalet 2004. Vakanserna beräknas öka ytterligare under de närmaste månaderna. Telia fortsätter sin koncentration av kontor till Norra Gårda, vilket påverkat den övriga 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

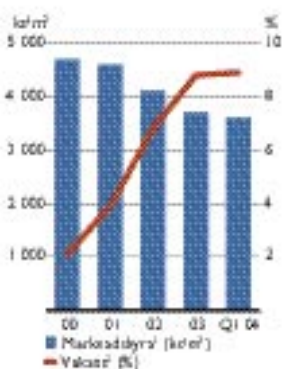
Hyresmarknaden i Malmö och Lund har under första kvartalet 2004 präglats av försiktig optimism. Efterfrågeökning har hållit i sig från 2003 och det finns större intresse för lokaler i centrala delar i både Malmö och Lund.

Fastighetsmarknaden

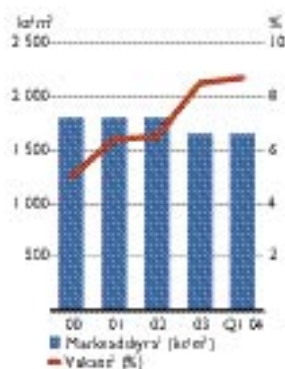
Konkurrenssituationen på den svenska fastighetsmarknaden har förändrats kraftigt under de senaste åren. Utländska fastighetsinvestorer har köpt ett stort antal svenska fastighetsportföljer och de börsnoterade bolagen har strukturerat om sina portföljer. Omsättningen av svenska fastigheter har under 2003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

Orsaken till det stora internationella intresset för Sverige är främst de låga räntorna, framtida tillväxtmöjligheter, attraktiva direktavkastningsnivåer, stor transparens på den svenska fastighetsmarknaden och väl underhållna fastigheter.

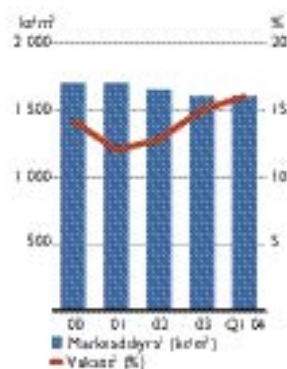
MARKNADSHYROR OCH VAKANSER, STOCKHOLM



MARKNADSHYROR OCH VAKANSER, GÖTEBORG



MARKNADSHYROR OCH VAKANSER, MALMÖ



Noterade årsvärden är per den sista december.

¹ Övre nivå i marknadshyresintervallet

² Exklusive ombyggnadsvakans

Resultaträkning

Mkr	Jan-mars 2004	Jan-mars 2003	Jan-mars 2002	Helår 2003
Hysesintäkter	667	755	712	2 961
Driftkostnader	-185	-183	-165	-640
Underhåll, hyresgästanpassning	-36	-37	-46	-221
Fastighetsskatt	-51	-53	-50	-207
Driftöverskott	395	482	451	1 893
Avskrivningar fastigheter	-108	-115	-111	-476
Nedskrivningar fastigheter	-	-	-	-712
Bruttoresultat	287	367	340	705
Resultat fastighetsförsäljningar	6	17	-	587
Resultat från andelar i intressebolag	-12	-5	2	-443
Resultat övriga verksamheter	-1	-1	-1	-7
Central administration och marknadsföring	-18	-23	-32	-93
Rörelseresultat	262	355	309	749
Finansiella poster				
Ränteintäkter	43	50	32	172
Räntekostnader	-193	-223	-186	-884
Summa finansiella poster	-150	-173	-154	-712
Resultat efter finansiella poster	112	182	155	37
Skatt	-32	-50	-43	127
Minoritetens andel av resultatet	0	0	0	-11
Periodens resultat	80	132	112	153
NYCKELTAL				
Driftöverskottsmarginal, %	59	64	63	64
Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad, ggr	2,4	2,6	2,7	2,5
Resultat per aktie, kr	20	33	28	38

Kommentarer till resultaträkningen

Hyresintäkter

Vasakronans hyresintäkter för januari-mars 2004 minskade med 88 Mkr och uppgick till 667 (755) Mkr, en minskning med 12 (+6) procent. För jämförbart fastighetsbestånd var minskningen 2 (+6) procent och effekten av förvärv och avyttringar av fastigheter var -10 (0) procent. Genomsnittlig löptid i kontraktsporföljen minskade till 3,7 (3,9) år.

Fastighetsförsäljningar har minskat löptiden med 0,2 år.

Genomsnittlig hyresintäkt ökade till 1 421 (1 413) kr/m² och för kontorslokaler uppgick genomsnittlig hyresintäkt till 1 705 (1 658) kr/m². Ökningen beror på om- och nytecknade kontrakt.

Under det första kvartalet 2004 har kontrakt motsvarande 113 (171) Mkr i årshyra om- och nyförhandlats och hyrorna har minskat med i genomsnitt 4 (+1) procent. Om- och nyförhandlingar har i de två Stockholmsregionerna medfört hyressänkningar, i Göteborg och Öresund har hyrorna ökat. Totalt har 4 (6) procent av hyresportföljen om- och nyförhandlats under kvartalet.

De största hyreskontrakten har tecknats med Cederroth i InfraCity i Upplands Väsby 10 300 m², FMV på Östermalm i Stockholm 6 000 m², IBM i Kista Entré 4 800 m², Länsstyrelsen i Göteborg 4 700 m² samt Landstinget på Södermalm i Stockholm 4 400 m².

Andelen statliga hyresgäster ökade till 33 (32) procent av hyresintäkterna.

Vakansgraden

Vakansgraden ökade till 10 (7) procent av hyresintäkterna, motsvarande 285 (231) Mkr.

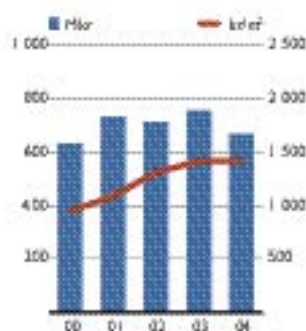
Vakansgraden, beräknat i lokalarea uppgick till 12 (8) procent, motsvarade 221 000 (164 000) m². Av den totala vakansgraden om 12 procent utgör Infra City 3 procentenhet, Kista Entré 1 procentenhet och vakanser i pågående fastighetsprojekt 1 procentenhet av lokalarean.

Driftkostnader

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

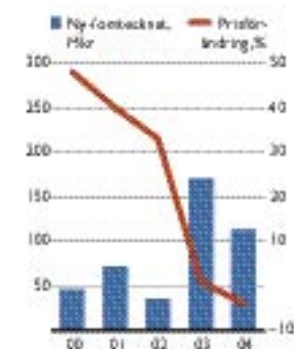
Driftkostnaderna ökade med 2 Mkr och uppgick till 185 (183) Mkr, en ökning av kostnaderna med 1 (11) procent. Ökningen för jämförbart fastighetsbestånd var 5 (11) procent och effekten av förvärv och avyttringar var -4 (0) procent. Ökningen i jämförbart bestånd beror på ökade kostnader för energi, bränsle och fastighetsdrift. Kostnader för tomträtsavgäld uppgick till 12 (10) Mkr. Kreditförlusterna uppgick till 0 (0) Mkr. Driftkostnaderna uppgick till 341 (289) kr/m².

HYRESINTÄKTER, JAN-MARS



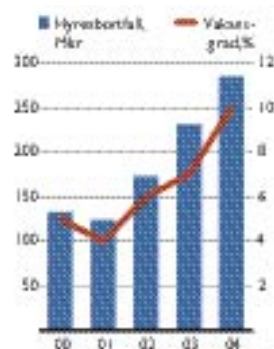
Cirka 15–20 procent av hyreskontrakten omförhandlas per år, vilket innebär att prisförändringar påverkar genomsnittshyran med fördröjning.

NY- OCH OMTECKNADE HYRESKONTRAKT, JAN-MARS



Prisökningarna har varit höga under senare år. Första kvartalet 2004 skedde dock en minskning med 4 procent.

VAKANSGRAD/HYRESBORTFALL, 31 MARS



Vakansgraden har ökat på grund av en svagare hyresmarknad.

LOKALTYPEN 2004-03-31

	Hyresintäkter, Mkr ¹	Andel, %	Hyresvärde, kr/m ²
Kontorslokaler	2 311	81	1 705
Butiker	330	11	2 104
Garage/Förråd	94	3	383
Bostäder	25	1	906
Övrigt	113	4	539
Totalt	2 873	100	1 421

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

¹ Rullande tolv månaders hyresintäkter

ANALYS AV KONTRAKTSFÖLJEN 2004-03-31

Löptid till år	Antal kontrakt	Årshyra, Mkr ¹	Andel, %
2004	535	330	12
2005	547	445	17
2006	537	530	20
2007	315	348	13
2008	111	395	15
2009	65	191	7
2010	28	230	9
2011	16	65	2
2012	8	37	1
2013	16	19	1
2014-ff	6	56	2
Bostäder etc.	869	49	1
Totalt	3 053	2 695	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 2004-03-31.

FASTIGHETSPROJEKT

Ort	Fastighet	Beräknad färdigställt	Total fastighetsinvestering, Mkr
Stockholm	InfraCity, P-hus	juni 2004	98
Stockholm	Ulriksdal 2:1, Solna	sept 2004	117
Stockholm	Kungliga Trädgården 7, City	sept 2004	100
Stockholm	Uppfinnaren 1, Östermalm	dec 2004	65
Malmö	Bylgia 1, Malmö	maj 2005	70
Summa			450
Övriga mindre projekt			135
Totalt			585

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 minskade med 1 Mkr och uppgick till 36 (37) Mkr, en minskning av kostnaderna med 3 (-20) procent. Minskningen för jämförbart fastighetsbestånd var 2 (-20) procent och effekten av förvärv och avyttringar var -1 (0) procent. Kostnaden för underhåll och hyresgästanpassningar uppgick till 117 (100) kr/m².

Fastighetsskatt

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

Fastighetsskatten minskade med 2 Mkr till 51 (53) Mkr. Eftersom 83 (90) procent av fastighetsskatten, motsvarande 42 (48) Mkr, betalas av hyresgästerna reduceras kostnadsökningen nästan helt.

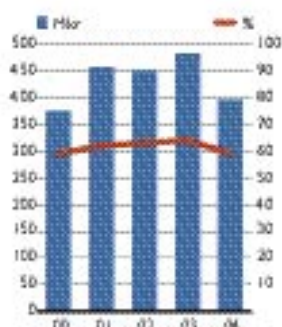
Driftöverskott

Driftöverskottet försämrades med 87 Mkr och uppgick till 395 (482) Mkr, en minskning med 18 (+7) procent. Minskningen för jämförbart fastighetsbestånd var -5 (7) procent och effekten av förvärv och avyttringar var -13 (0) procent. Driftöverskottsmarginalen försämrades till 59 (64) procent.

Avskrivningar fastigheter

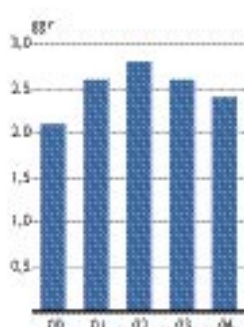
Kontors- och butiksfastigheter skrivs av med 2 procent per år, vilket överensstämmer med skattemässiga avskrivningar. Avskrivningarna minskade med 7 Mkr, och uppgick till 108 (115) Mkr.

**DRIFTÖVERSKOTT (MKR)
DRIFTÖVERSKOTTSMARGINAL (%)
JAN-MARS**



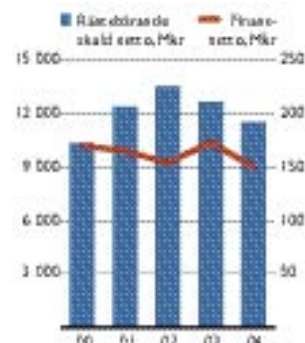
Driftöverskottsmarginalen har försämrats till följd av lägre hyresintäkter.

**KASSAFLÖDESMÄSSIG
RÄNTETÄCKNINGSGRAD,
31 MARS**



Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad överstiger målet 2 gånger.

**FINANSNETTO/RÄNTE-
BÄRANDE SKULD NETTO,
31 MARS**



Räntebärande skuld netto har minskat beroende på fastighetsförsäljningar.

Resultat fastighetsförsäljningar

Resultat från fastighetsförsäljningar uppgick till 6 (17) Mkr.

Den 22 december 2003 godkände kommunfullmäktige i Stockholm avtalet där Vasakronan säljer Gamen 8, Skatte-skrapan, 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 kommunfullmäktiges beslut vinner laga kraft, har affären ej redovisats i första kvartalet 2004. Det är Vasakronans bedömning att affären kommer att kunna redovisas senare under 2004.

I mars 2004 med tillträde 1 oktober såldes Polishuset i Uppsala till Uppsala Kommuns Industrihus AB för 50 Mkr, med en reavinst på 2 Mkr.

I mars 2004 med tillträde 1 oktober såldes Apollo i Gamla Stan till Malmgårds Fastighets AB för 35 Mkr, med reavinst på 5 Mkr.

Resultat från andelar i intressebolag

Resultat från andelar i intressebolag avser NS Holding (Norrporten), Kista Science Tower, Västerjärva och Ursvik. Resultat uppgick till -12 (-5) Mkr.

Resultat övriga verksamheter

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

Intäkterna uppgick till 21 (18) Mkr, en ökning med 17 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 -1 (-1) Mkr, efter eliminering av 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 18 (23) Mkr, varav marknadsföringskostnader utgör 1 (7) Mkr. Minskningen beror på de lägre marknadsföringskostnaderna. Kostnaderna för central administration och marknadsföring uppgick till 47 (50) kr/m² eller 3,4 (3,0) procent av hyresintäkterna.

Finansiella poster

Ränteintäkter och -kostnader netto minskade med 23 Mkr och uppgick till -150 (-173) Mkr. Av denna förändring beror 14 Mkr på en lägre genomsnittlig upplåning till följd av fastighetsförsäljningar. Dessutom har en lägre genomsnittlig upplåningsränta givit en positiv resultat effekt på 6 Mkr. Ränteintäkter på finansiella anläggningstillgångar, förbättrade finansnettot med 3 Mkr.

Den kassaflödesmässiga räntetäckningsgraden uppgick till 2,4 (2,6). Vasakronans mål är att den kassaflödesmässiga räntetäckningsgraden ska uppgå till lägst 2,0.

Den genomsnittliga låneräntan uppgick till 5,1 (5,3) procent. Den 31 mars 2004 var den genomsnittliga låneräntan 5,2 (5,3) procent och den genomsnittliga räntebindningen för upplåning till 1,8 (2,5) år.

FINANSIERING – FÖRFALLOSTRUKTUR 2004-03-31

	Räntebindning			Låneförfall		Bindande kreditlöften		Derivatportfölj	
	Mkr	Ränta %	Andel %	Mkr	Andel %	Mkr	Andel %	Mkr	Orealiserad skuld, Mkr
2004	4 674	4,4	32	3 766	26	1 225	27	2 553	3
2005	2 928	5,7	20	3 033	21	300	7	1 745	-2
2006	2 927	5,7	20	3 132	21	1 300	29	1 980	-72
2007	2 563	6,3	18	2 413	17	1 200	26	1 883	-105
2008	572	5,5	4	1 553	11	500	11	242	-2
2009	300	4,3	2	-	-	-	-	300	-6
2010	500	4,4	4	-	-	-	-	500	-9
2011	-	-	-	567	4	-	-	-	-
	14 464	5,2¹	100	14 464	100	4 525	100	9 203	-193

¹ Räntebindingstiden inkluderar derivatinstrument vilka förlänger räntebindingstiden med 0,9 år och ökar genomsnittsräntan med 0,5 procentenheter.

Lånen redovisas med nominella belopp. Genomsnittlig räntebindning uppgick till 1,8 år. Genomsnittlig återstående kapitalbindning uppgick till 2,0 år. Genomsnittlig återstående löptid på bindande kreditlöften uppgick till 2,3 år. Genomsnittlig återstående löptid i derivatportföljen uppgick till 2,5 år.

FINANSIERINGSKÄLLOR 2004-03-31

Mkr	Låneram	Varav utnyttjat	Ränta %
Certifikatprogram	5 000	600	2,4
MTN-program	20 100	12 004	4,8
EMTN-program (1 miljard Euro)	9 288	814	3,2
Banklån	1 047	1 046	3,0
Bindande kreditlöften	4 525	0	-
Totalt	-	14 464	4,7

Lånen redovisas med nominella belopp. Vasakronans huvudsakliga finansieringskälla är certifikatprogram, MTN-program och EMTN-program. De utgör icke bekräftade låneramar med standardiserad dokumentation som ger möjlighet att emittera certifikat och obligationer.

Resultat efter finansiella poster

Resultatet efter finansiella poster minskade till 112 (182) Mkr. Resultatet efter finansiella poster exklusive fastighetsförsäljningar minskade till 106 (165) Mkr.

Skatter

Aktuell skattekostnad uppgick till 32 (50) Mkr. Minskningen beror på det lägre resultatet.

Personal

Per den 31 mars 2004 var 375 (360) personer anställda i Vasakronan. Ökningen förklaras i huvudsak av fler anställda i Vasakronan Service Partner. Antalet anställda i Vasakronan Service Partner uppgick till 92 (79) personer.

Utsikter för 2004

Konjunktturnedgången har påverkat lokalhyresmarknaden i form av sjunkande hyresnivåer och ökade vakanser. Konjunktturen 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 hyresgästanpassningar i samband med om- och nyteckning av hyreskontrakt. Avskrivningarna kommer att minska till följd av att nedskrivningar i årsbokslutet reducerat avskrivningsunderlaget. Central administration och marknadsföring kommer att minska något. 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 246 Mkr främst genom försäljningen av Skatteskrapan.

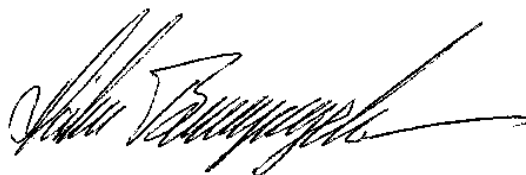
Bolagsstämma

Vid bolagsstämman i Vasakronan AB den 27 april 2004 fastställdes utdelningen till 9 (216) Mkr. I december 2003 betalades en extrautdelning på 100 Mkr.

Till Vasakronans styrelse omvaldes Egon Jacobsson, ordförande, Lars V Kylberg, vice ordförande, Håkan Bryngelson, Lars Johan Cederlund, Hans Dahlgren, Georg Danell och Birgitta Kantola.

Till nya ledamöter invaldes Christina Liffner, ekonom och styrelseledamot, och Eva-Britt Gustavsson, VD Venantius, som ersätter de avgående ledamöterna Gerd Engman och Christina Ragsten Pettersson.

Stockholm den 27 april 2004



Håkan Bryngelson
Verkställande direktör

Denna rapport har ej varit föremål för revisorernas granskning.

Balansräkning

Mkr	Jan-mars 2004	Jan-mars 2003	Jan-mars 2002	Helår 2003
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>	24	31	27	27
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>				
Byggnader, mark, markanläggningar	21 339	22 309	22 166	21 452
Pågående arbeten i fastigheter	488	949	1 086	370
Maskiner och inventarier	40	43	32	42
	21 867	23 301	23 284	21 864
<i>Finansiella anläggningstillgångar¹</i>	3 116	2 573	2 184	3 089
Summa anläggningstillgångar	25 007	25 905	25 495	24 980
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	1 588	1 193	1 217	1 611
Kortfristiga placeringar	304	1 326	–	–
Kassa och bank	296	557	434	425
Summa omsättningstillgångar	2 188	3 076	1 651	2 036
SUMMA TILLGÅNGAR	27 195	28 981	27 146	27 016
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
<i>Bundet eget kapital</i>				
Aktiekapital	4 000	4 000	4 000	4 000
Bundna reserver	1 998	2 130	2 074	2 009
	5 998	6 130	6 074	6 009
<i>Fritt eget kapital</i>				
Fria reserver	2 955	2 986	3 124	2 791
Årets resultat	80	132	112	153
	3 035	3 118	3 236	2 944
Summa eget kapital	9 033	9 248	9 310	8 953
Minoritetsintresse	10	14	1	10
Avsättningar¹	977	721	695	975
Långfristiga skulder				
Räntebärande låneskulder	13 831	15 108	12 294	13 614
Icke räntebärande skulder	931	649	668	607
Summa långfristiga skulder	14 762	15 757	12 962	14 221
Kortfristiga skulder				
Räntebärande låneskulder	628	1 599	2 733	440
Icke räntebärande skulder	1 785	1 642	1 445	2 417
Summa kortfristiga skulder	2 413	3 241	4 178	2 857
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	27 195	28 981	27 146	27 016
NYCKELTAL				
Avkastning eget kapital, %	1,5	1,4	1,2	1,7
Räntebärande skulder, netto	11 527	12 640	13 457	11 301
Soliditet, %	33	32	34	33

¹ Från och med 2003 har bruttoredovisning skett av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder. För jämförbarhet har jämförelsesiffror för januari till mars avseende 2003 och 2002 korrigerats.

Kommentarer till balansräkningen

Fastigheter och investeringar

Fastigheternas bokförda värde minskade med 970 Mkr till 21 339 (22 309) Mkr jämfört med föregående år. Minskningen beror på att fastighetsförsäljningar överstiger fastighetsköp, driftsatta projekt och avskrivningar.

Pågående arbeten i fastigheter

Pågående arbeten minskade med 461 Mkr till 488 (949) Mkr. Ett antal projekt har färdigställts, men till följd av den svaga hyresmarknaden har endast ett mindre antal projekt startats under året. Projekten finns i huvudsak i Stockholm där det största projektet är i fastigheten Ulriksdal 2:1 i Solna (Polishögskolan).

Finansiella anläggningstillgångar

Finansiella anläggningstillgångar innehåller huvudsakligen räntebärande fordringar på NS Holding (Norrporten), gemensamma exploateringsbolag med NCC och Skanska samt uppskjuten skattefordran.

De finansiella anläggningstillgångarna ökade med 543 Mkr till 3 116 (2 573) Mkr. Ökningen beror på utlåning till byggandet 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 1 112 Mkr till 11 527 (12 639) Mkr och minskningen beror främst på fastighetsförsäljningar. Netto räntebärande skulder uppgick i genomsnitt till 11 730 (12 977) Mkr.

Likvida medel och kortfristiga placeringar minskade med 1 283 Mkr till 600 (1 883) Mkr, därtill kommer outnyttjade kreditlöften på 4 525 (4 525) Mkr. Räntebärande fordringar ökade med 152 Mkr till 2 355 (2 203) Mkr.

Räntebärande skulder brutto minskade med 2 243 Mkr till 14 482 (16 725) Mkr. Av räntebärande skuld brutto var 96 procent långfristig. Kortfristig andel av obligationslån redovisas från och med 2003 som långfristig skuld. Omräkning för föregående år har skett. Genomsnittlig kapitalbinding minskade till 2,0 (2,2) år. Bindande kreditlöften och likvida medel motsvarade 103 (141) procent av låneförfall inom ett år.

Det internationella kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's har åsatt Vasakronans kreditbetyget BBB/stabila utsikter för långfristig upplåning. Det svenska kreditbetyget för kortfristig inhemsk upplåning är K2. Det internationella kortfristiga kreditbetyget är A2.

Vasakronan-koncernen disponerar outnyttjade pantbrev uppgående till 3,8 miljarder kronor. Under första kvartalet upptogs 567 (0) Mkr i lån med pantbrev som säkerhet, vilket innebär en kostnadsbesparing för Vasakronan.

Eget kapital

Eget kapital minskade med 215 Mkr till 9 033 (9 248) Mkr. Förändringen beror på att betald utdelning om totalt 316 Mkr översteg resultatet.

Den 31 december 2003 uppgick marknadsvärdet på Vasakronans fastighetsportfölj inklusive pågående projekt till 31,4 miljarder kronor. Vid samma tidpunkt uppgick det bokförda värdet till 21,8 miljarder kronor. Marknadsvärdet översteg det bokförda värdet med 9,6 miljarder kronor.

Avkastning

Avkastning på eget kapital minskade till 1,5 (5,1) procent. Avkastning exklusive resultat från fastighetsförsäljningar, minskade till 1,4 (4,9) procent.

Soliditet och skuldsättningsgrad

Soliditeten uppgick till 33 (32) procent. Skuldsättningsgraden uppgick till 1,4 (1,4).

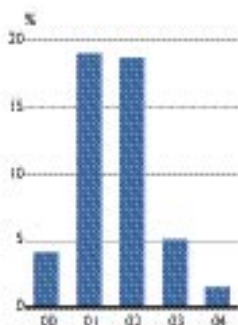
Vasakronans mål är att synlig soliditet långsiktigt ska uppgå till lägst 35 procent.

Den justerade soliditeten uppgick vid årsskiftet till 43 (44) procent. Per den 31 december 2003 uppgick räntebärande skuld netto till 36 (38) procent av det externt bedömda marknadsvärdet på fastigheterna.

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL

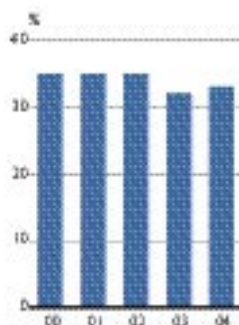
Mkr	2004-03-31	2003-03-31
Ingående eget kapital enligt balansräkning 31 december	8 953	9 116
Periodens resultat	80	132
Utdelning	–	–
Belopp vid periodens utgång	9 033	9 248

AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL, APRIL – MARS, RULLANDE HELÅR



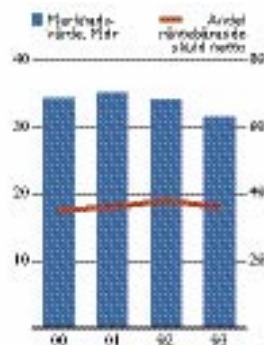
Variationen i avkastningen beror på fastighetsförsäljningar och nedskrivningar.

SOLIDITET, 31 MARS



Synlig soliditet uppgick till 33 procent.

MARKNADSVÄRDE FASTIGHETER, 31 DEC



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

Kassaflödesanalys

Mkr	Jan-mars 2004	Jan-mars 2003	Jan-mars 2002	Helår 2003
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN				
Resultat före finansiella poster	262	355	309	749
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	128	110	113	1 071
Ränteintäkter	43	50	32	172
Räntekostnader	-193	-223	-186	-884
Betalad skatt exklusive fastighetsförsäljningar	-83	-101	-37	-248
Kassaflöde före förändring av rörelsekapital	157	191	231	860
Förändringar av kortfristiga fordringar	-164	12	125	-408
Förändringar kortfristiga skulder	-73	-34	-161	723
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-80	169	195	1 175
INVESTERINGSVERKSAMHETEN				
Investeringar	-114	-87	-230	-609
Förvärv av fastigheter	-	-6	-	-1 010
Förvärv av dotterbolag och intressebolag	-10	-	-	-144
Försäljning fastigheter	-	70	-	70
Försäljning av bolag	-	-	-	2 490
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	-31	-110	-90	-634
Försäljning av finansiella anläggningstillgångar	5	-	-	217
Betalad skatt fastighetsförsäljningar	-	-	-600	-8
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-150	-133	-920	372
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN				
Upptagna lån	1 165	2 870	3 110	2 797
Amortering lån	-760	-1 495	-2 344	-4 075
Utbetalad utdelning	-	-	-	-316
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	405	1 375	766	-1 594
Periodens kassaflöde	175	1 411	41	-47
Likvida medel vid årets början	425	472	393	472
Likvida medel vid periodens slut	600	1 883	434	425
Räntebärande skuld netto vid årets början	-11 301	-12 785	-12 708	-12 785
Räntebärande skuld netto vid årets slut	-11 527	-12 640	-13 457	-11 301
Förändring räntebärande skuld netto	-226	145	-749	1 484

Kommentarer till kassaflödesanalysen

Kassaflöde från den löpande verksamheten

Kassaflödet från den löpande verksamheten, före förändringar av kortfristiga fordringar och skulder, minskade med 34 Mkr till 157 (191) Mkr. Minskningen beror på sämre rörelseresultat, vilket delvis kompenseras av bättre finansnetto och mindre betald skatt. Ökningen av kortfristiga fordringar, minskade kassaflödet med -164 (+12) Mkr. Minskningen av kortfristiga skulder minskade kassaflödet med -73 (34) Mkr.

Kassaflöde från den löpande verksamheten, efter förändringar av kortfristiga fordringar och skulder, minskade med 249 Mkr till -80 (169) Mkr.

Kassaflöde från investeringsverksamheten

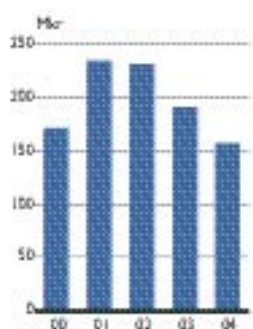
Kassaflödet uppgick till -150 (-133) Mkr, en ökning med 17 Mkr. Det försämrade kassaflödet beror främst på att inga

fastighetsförsäljningar genomfördes under första kvartalet 2004. Investeringar i anläggningstillgångar ökade med 27 Mkr och uppgick till 114 (87) Mkr. Förvärv av bolag och fastigheter ökade till 10 (6) Mkr. Försäljning av fastigheter och bolag minskade till 0 (70) Mkr. Finansiella anläggningstillgångar minskade netto med 84 Mkr och uppgick till 26 (110) Mkr.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten

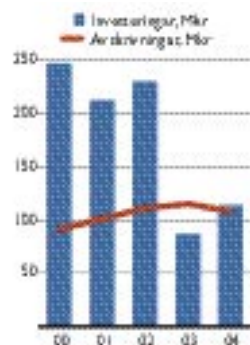
Kassaflödet uppgick till 405 (1 375) Mkr, vilket var en förändring med 970 Mkr. Upptagna lån och amorteringar av lån netto uppgick till 405 Mkr till följd av negativt kassaflöde från både den löpande verksamheten och investeringsverksamheten.

KASSAFLÖDE FÖRE FÖRÄNDRING AV RÖRELSEKAPITAL, JAN-MARS



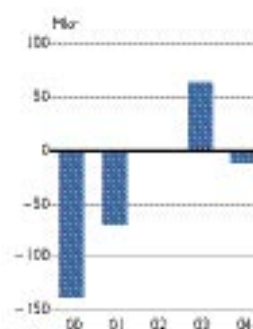
Kassaflödet har försvagats till följd av sämre rörelseresultat.

INVESTERINGAR OCH AVSKRIVNINGAR I FASTIGHETER, JAN-MARS



Investeringarna har minskat beroende på den svagare konjunkturen.

FASTIGHETSFÖRSÄLJNING/FASTIGHETSKÖP, NETTO, JAN-MARS



Vasakronan har under perioden varit nettoköpare av fastigheter

FASTIGHETSINNEHAV 2004-03-31

	Hyresintäkter		Driftöverskott		Vakansgrad		Lokalarea		Registerfastigheter	Bokfört värde ¹
	Jan-mars 2004 Mkr	Jan-mars 2003 Mkr	Jan-mars 2004 Mkr	Jan-mars 2003 Mkr	31 mars 2004 Hyra, %	31 mars 2003 Hyra, %	31 mars 2004 1 000 m ²	31 mars 2003 1 000 m ²	31 mars 2004 antal	31 mars 2004 Mkr
Region Stockholm										
City	95	94	54	55	8	6	129	129	11	3 854
Gamla Stan	11	13	8	9	6	5	18	23	7	358
Vasastan	33	34	23	26	9	8	51	54	9	1 167
Östermalm	118	126	75	86	7	11	302	307	10	3 212
Övriga innerstan	46	74	31	54	2	6	89	162	7	1 303
Totalt	303	341	191	230	7	8	589	675	44	9 894
Region Storstockholm/Uppsala										
Södra Storstockholm	27	28	16	18	13	10	78	79	7	618
Norra Storstockholm	46	75	21	45	13	2	198	271	24	869
Kista	13	5	4	4	42	0	54	10	3	942
Infracity	40	41	15	13	27	26	190	190	12	1 393
Uppsala	22	21	13	13	5	4	67	67	9	443
Totalt	148	170	69	93	20	10	587	617	55	4 265
Region Göteborg										
Göteborg	105	108	70	74	6	5	298	299	27	3 552
Linköping	–	20	–	12	–	3	–	77	–	–
Totalt	105	128	70	86	6	4	298	376	27	3 552
Region Öresund										
Malmö ²	99	100	55	58	6	6	336	338	35	3 046
Lund	23	24	14	16	3	3	70	70	10	582
Totalt	122	124	69	74	6	5	406	408	45	3 628
Eliminering	–11	–8	–4	–1	–	–	–	–	–	–
Koncernen totalt	667	755	395	482	10	7	1 880	2 076	171	21 339

¹ Inklusive övervärde med latent skatt. Exklusive pågående arbeten.

² Posten innefattar även registerfastigheter i Växjö.

GEOGRAFISKA DATA

Koncern	Jan-mars 2004	Jan-mars 2003	Helår 2003
Intäkter, Mkr			
Stockholm	303	341	1 348
Storstockholm-Uppsala	148	170	678
Göteborg	105	128	487
Öresund	122	124	486
Eliminering	–11	–8	–38
Total	667	755	2 961
Rörelseresultat, Mkr			
Stockholm	144	179	320
Storstockholm-Uppsala	45	69	–103
Göteborg	53	66	253
Öresund	49	53	215
Central administration	–34	–27	–93
Resultat från andelar i intressebolag	–12	–5	–443
Resultat fastighetsförsäljningar	5	17	587
Eliminering	12	3	13
Total	262	355	749

NYCKELTAL

	31 mars 2004	31 mars 2003	31 mars 2002	Helår 2003
Fastighetsrelaterade				
Bokfört värde, Mkr	21 339	22 309	22 166	21 452
Lokalarea, 1 000 m ²	1 880	2 076	2 087	1 922
Fastighetsköp, Mkr	–	6	–	1 010
Investeringar (exklusive fastighetsköp), Mkr	114	87	230	609
Fastighetsförsäljningar, Mkr	–	70	–	2 630
Resultat fastighetsförsäljning, Mkr	6	17	–	587
Vakansgrad area, procent	12	8	7	12
Vakansgrad hyra, procent	10	7	6	10
Finansiella				
Driftöverskottsmarginal, procent	59	64	63	64
Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad, ggr	2,4	2,6	2,7	2,5
Eget kapital, genomsnittligt, Mkr	9 076	9 183	8 591	9 153
Avkastning på eget kapital, procent	1,5	5,1	18,7	1,7
Kassaflöde	157	191	231	860
Soliditet, procent	33	32	34	33
Räntebärande skuld, netto	11 527	12 640	13 457	11 301
Skuldsättningsgrad, ggr	1,2	1,4	1,4	1,3
Genomsnittlig låneränta, procent	5,2	5,3	5,2	5,3
Aktierelaterade				
Resultat per aktie, kr	28	33	20	38
Kassaflöde per aktie, kr	135	48	58	215
Eget kapital per aktie, kr	2 258	2 312	2 328	2 238
Antal aktier, tusental	4 000	4 000	4 000	4 000

REDOVISNINGSPRINCIPER

Vasakronans redovisningsprinciper överensstämmer med Årsredovisningslagen och Redovisningsrådets rekommendationer och uttalanden. Inga förändringar har gjorts av tillämpade redovisningsprinciper jämfört med föregående år. Under räkenskapsåret 2004 har anpassning skett till Redovisningsrådets nya rekommendationer RR 29.

DEFINITIONER

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

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

Kassaflöde per aktie. Kassaflöde dividerat med antal aktier.

Kassaflödesmässig räntetäckningsgrad. Rörelseresultat exklusive reavinster/realförluster 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

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

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

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