AKTIEINFO.net

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

Ejendomsinvestering har historisk set været et godt langsigtet investeringssupplement for at sikre en balanceret portefølje. Swiss Properties Invest A/S investerer i erhvervsejendomme i Schweiz – et land med stærk økonomi, høj indkomst pr. indbygger, lav arbejdsløshed, stabile politiske forhold og en status af Safe Haven i krisetider. Swiss Properties Invest A/S tilbyder alle at få andel i mulighederne på det schweiziske marked for erhvervsejendomme.

AKTUEL KURS: 105
Børs: Nasdaq First North Growth Market
– tickerkode: SWISS
Markedsværdi: 240 mio. kr.
Antal aktier: 2.285.272 styk

- Swiss Properties Invest AG har i årevis med succes investeret i erhvervsejendomme i Schweiz. Det er sket i en sluttet kreds af investorer primært fra stifterens, Keld Østergaards, faglige bekendtskabskreds. Team'et bag Swiss Properties Invest AG har mere end 18 års erfaring med investering i erhvervsejendomme i Schweiz, har deltaget i mere end 50 investorprojekter og købt over 60 erhvervsejendomme for samlet over 500 mio. CHF (ca. 4 mia. kr.) siden starten i 2006. Erfaringen føres nu videre i Swiss Properties Invest A/S.

- Med børsnoteringen af det danske selskab Swiss Properties Invest A/S gives mulighed for, at alle kan investere i aktien for selv mindre beløb og på denne måde få andel i den fremtidige udvikling i selskabet. Konceptet er at investere i velbeliggende erhvervsejendomme i Schweiz. Der er tale om en køb og behold strategi, da man som udgangspunkt aldrig vil sælge, men derimod optimere driften og opnå værdistigninger og let stigende lejeindtægter. Personalet på kontoret i Zug i Schweiz forestår den løbende drift og sørger for at opretholde en udlejningsprocent tæt på 100%. Ambitionen er, at indtjening og værdistigning skal blive i selskabet og anvendes til opkøb af endnu flere ejendomme. Kurseffekten på selskabets aktie fremkommer som følge af værdiændring på ejendommene og afdrag på bankgælden.

- En investering i Swiss Properties Invest A/S skal som udgangspunkt være langsigtet – allerhelst for-life. I så fald fitter investeringsstrategien til selskabets egen, hvor målet er at skabe høje investeringsafkast med lav risiko via en forretningsmodel med investering i erhvervsejendomme, moderat gearing med låneoptagelse til køb af nye ejendomme og opnåelse af synergier i takt med at porteføljen udvides fra de nuværende ni ejendomme. Overskuddet i selskabet skal investeres i flere ejendomme for at optimere overskudspotentialet. En kapitaludvidelse må forventes, da målet er at købe 6-8 ekstra erhvervsejendomme indenfor 1-2 år for 500-600 mio. kr.

- Der er naturligvis en risiko ved at investere i fast ejendom, herunder optagelse af lån til nye køb, men det sagt så reduceres denne risiko ved, at investeringerne sker i Schweiz, der er kendt som et Safe Haven land præget af inflow af penge. Inflation spiller en rolle for de værdiudsving, der over tid vil komme på ejendomsporteføljer. Ejendomme kan betragtes som en afdækning af risici i forbindelse med inflation.

- Swiss Properties Invest A/S har et mål om at skabe afkast på 100 % over 10 år, 200 % over 16 år og 300 % over 20 år. Til sammenligning har de ejendomsprojekter, som team'et bag Swiss Properties Invest AG allerede har lavet med en sluttet kreds af investorer, og som har en driftstid på mindst 10 år (median 13 år), haft et afkast på mere end 400 %. Det skal dog nævnes, at historiske afkast ikke er en garanti for fremtidige afkast, men det ser lovende ud.

Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 100-120
Kursudvikling 12-18 mdr.: 120-135
Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 135-145
Næste analyse: Efter halvårsregnskab den 10-09-2025.

Høj/lav seneste 12 måneder: 110 / 70,5



SELSKABETS FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Swiss Properties Invest A/S melder ikke om kortsigtede finansielle mål, selvom der er tale om relativt stabile lejeindtægter og udgifter til driften, hvilket alt andet lige vil sikre et positivt cash-flow. Brutto yielden defineret som lejeindtægt divideret med købspris lå sidste år på 5,85 %, hvilket passer overens med selskabets mål om at købe ejendomme med et afkast på ca. 6 %, idet man så med bankfinansiering kan opnå mindst 7 % årligt efter skat på selskabets investeringer.

Værdien af ejendomsporteføljen vil over tid udvikle sig stabilt til let stigende hvert år men med mulige negative afvigelser i enkelte år. Dertil kommer mulig gevinst ved styrkelse af CHF mod DKK.

Ledelsen ser fortsat betydelige muligheder for at opnå attraktive afkast på det schweiziske marked for erhvervsejendomme. Strategien er derfor at anvende overskud i selskabet til køb af nye ejendomme for at maksimere det langsigtede afkast til aktionærerne ud fra compound-tankegangen – renters-rente effekten.

Opsparet likviditet kombineret med rettede emissioner skal muliggøre køb af 6-8 ekstra erhvervsejendomme indenfor 1 til 2 år til en samlet pris på 500-600 mio. kr.

Målsætningen er at skabe positive afkast til aktionærerne på 100 % over 10 år, 200 % over 16 år og 300 % over 20 år.

2024 blev et godt år for Swiss Properties Invest A/S

Sidste år blev selskabet begunstiget af den geopolitiske usikkerhed i verden, hvilket førte til flugt af penge til Schweiz som et Safe Haven land. Dette kombineret med en faldende schweizisk rente, en stigende værdi på schweizerfrancen og positiv værdiregulering på porteføljen sikrede et nettooverskud på 57,7 mio. kr. Indtægter fra udlejning udgjorde 35,2 mio. kr. Balancesummen androg ultimo året 756,7 mio. kr. sat i forhold til en bogført egenkapital på 306,5 mio. kr. Solvensratioen lå på 41 % og likviditetsratioen på 45 %. Årets resultat svarede til et afkast på egenkapitalen på 21 %. Årets resultat svarede til 25,3 kr. pr. aktie, hvorfor aktien ultimo året baseret på lukkekursen på 89,5 handlede til en P/E på blot 3,5 og markant under den bogførte værdi af porteføljen på 134,11 svarende til et kurs/indre værdi forhold på blot 0,67. Alene disse finansielle nøgletal bør få potentielle investorer til at interessere sig for Swiss Properties Invest A/S.

Det skal nævnes, at det flotte indtjeningsniveau formentlig ikke kan opretholdes i år, idet der næppe er basis for værdistigninger på porteføljen i samme niveau som sidste år. Strategien er dog at opnå merværdi ved at forbedre ejendommene, så der kan opnås stigende lejeindtægter, og på sigt at opnå skala, så driftsudgifterne i forhold til lejeindtægterne falder til gavn for selskabets nettoindtjening.

År til dato er aktiekursen steget med 17,3 % til kurs 105. Med risiko for at indre værdi af aktien vil fluktuere over tid (både op og ned), så kan det konstateres, at man nu og her kan købe en krones bogført indre værdi i selskabet (105/134,11) for 0,78 kr. En discount på 22 % viser ikke det rette kursniveau for aktien. Udfordringen er, at ejendomsaktier ofte handler under indre værdi, men det er bare ikke tilfældet for investeringer i Schweiz jævnfør en analyse fra UBS. Faktisk handler schweiziske ejendomsfonde gennemsnitligt 17-35 % over indre værdi. Også af denne grund anser vi en investering i Swiss Properties Invest A/S som attraktiv, men vi skal kun igen pointere, at en investering kræver en langsigtet tidshorisont for aktionærerne. Likviditeten i aktien er begrænset, hvilket gør det vanskeligt at komme ud af aktien, og selskabet skilter klart og tydeligt med, at man ønsker aktionærer, der kan se det lange træk i aktien.

Muligheder ved at investere i Swiss Properties Invest A/S

CEO Keld Østergaard, der er direktør i det schweiziske selskab, og hans team af medarbejdere giver via det børsnoterede danske selskab alle mulighed for at få en andel af potentialet ved investering i erhvervsejendomsmarkedet i Schweiz. Det er de færreste forundt selv at kunne investere i dette marked direkte, da priserne på fast ejendom (privat såvel som erhverv) ligger på et højt niveau i Schweiz. For de fleste er det derfor kun muligt at få andel i det schweiziske ejendomsmarked ved at købe en ETF, som styres af en bank, eller ved at købe en investeringsandel på minimum 100.000 EUR i en fond.

Swiss Properties Invest AG (altså det schweiziske selskab) har 18 års erfaring med investering i dette marked, og det mener vi er et vægtigt argument fremfor at investere i en fond eller ETF, der styres af forvaltere med formentlig mindre viden om markedet end Keld Østergaard og hans team. En af grundpillerne i både det danske og schweiziske selskab er, at man selv har hånden på kogepladen - ikke bare ledelsen i selskaberne, men det er desuden et krav, at den mægler som bringer en ejendom i betragtning, selv skal investere, for at Swiss Properties Invest vil investere. Samme krav er der til forsikringsmæglerne og de udvalgte håndværkere, der sørger for vedligehold og forbedringer. Det er set med aktionærøjne vigtig viden.

Beliggenhed er alfa og omega. Der skal være tale om en god lokation i de økonomisk stærke kantoner, lejerne skal være stabile, muligheder for at forbedre lejemålene og derefter hæve lejepriserne skal være til stede, og så skal "tomgangsfaktoren" holdes så tæt på nul som muligt. Jævnfør seneste investorpræsentation opererer 6 af ejendommene med en tomgang på 0 % - altså alt er fuldt udlejet. To af ejendommene har en tomgang på 10 %, mens en tredje har en tomgang på 16 %. Det peger på stabile lejere og en høj lejebelægning (lav tomgang).

Det er også vigtigt i relation til investering i selskabet, at Swiss Properties Invest A/S har stort kendskab til markedet, herunder juridiske forhold, finansiering og lejelovgivning. Mange kantoner i Schweiz har forskellig beskatning, så også her gælder det om at finde den rigtige beliggenhed, der kan optimere indtjeningen.

Risici ved at investere i Swiss Properties Invest A/S

Uanset hvor gunstige mulighederne umiddelbart ser ud, sker ingen investering uden risiko. Jo mindre et investeringsselskab er, jo større er risikoen, fx i tilfælde af tab af lejeindtægter eller ved fejlkøb. Swiss Properties Invest A/S ejer p.t. ni ejendomme, hvilket er en smal portefølje. Derfor giver det god mening, at en vigtig del af strategien er at opnå skala og stordriftsfordel samt spredning af risikoen ved løbende at udvide ejendomsporteføljen foreløbigt med 6-8 nye køb indenfor 1-2 år.

Selskabet rapporterer i kroner, mens alle indtægter og udgifter afholdes i schweizerfranc (CHF). Det giver valutakursrisiko.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

En stigende værdi på CHF gavner indtjeningen og modsat. Historisk set er værdien på CHF steget over tid.

Det er vigtigt at have solide og langsigtede lejere. Desuden skal forsikringsforhold være i orden. Historisk stiger ejendomme i værdi over tid og mere end inflationen. Man skal dog være sig bevidst, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast.

Selskabet er afhængig af Keld Østergaards engagement og teamets evne til fortsat at udvælge de rette investeringsejendomme.

Porteføljen består af ni erhvervsejendomme



Kilde: Billede er hentet fra selskabets seneste investorpræsentation.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

01-01-2022 – altså før selskabets IPO - blev en ejendom i Nänikon købt. Ejendomme på seks etager rummer et udlejningsareal på 2.289 kvadratmeter. Der er tilknyttet 46 parkeringspladser.

31-10-2022 købte selskabet en 5.923 kvadratmeter stor erhvervsejendom i Wängi i kantonen Thurgau. Ejendommen er opført i 2018 og har et kontorareal på 1.176 kvadratmeter fordelt over tre plan samt 4.747 kvadratmeter produktions- og lagerplads over to plan. Der er tilknyttet 65 parkeringspladser til ejendommen. Der er tale om en sale-and-lease back transaktion, hvor sælger forbliver lejer. Swiss Properties ser mulighed for at optimere udbyttet ved at opsætte solpaneler.

01-11-2022 blev der gennemført køb af to erhvervsejendomme i Sempach i kanton Luzern. Den ene ejendom er opført i 1989 og har et lejeareal på 2.671 kvadratmeter, mens den anden ejendom er opført i 1991 med et lejeareal på 2.860 kvadratmeter. Begge ejendomme har en god blanding af lejere. Hensigten er at optimere udbyttet ved at etablere solpaneler på den første ejendom.

14-12-2022 købte Swiss Properties en ejendom på 4.381 kvadratmeter i Dierikon i kanton Luzern. Ejendommen er opført i 1990 og indeholder 2.630 kvadratmeter kontorareal og 1.751 kvadratmeter produktions- eller lagerplads fordelt på fire plan. Til ejendomme er knyttet 43 udvendige og 56 underjordiske parkeringspladser. Også her er der tale om en ejendom, der ideelt set kan udstyres med solpaneler.

10-01-2023 blev en ejendom bygget i 1956 og 1980 beliggende i Weinfelden i kanton Thurgau erhvervet. Ejendommen er på 4.961 kvadratmeter fordelt på 1.597 kvadratmeter kontorareal, 1.410 kvadratmeter butiksareal, 1.365 kvadratmeter produktion og 589 kvadratmeter opbevaringsplads. Der er tilknyttet 66 udendørs parkeringspladser. Også her er hensigten at øge potentialet i investeringen ved at opsætte solpaneler.

28-02-2023 blev der investeret i en ejendom i Schwerzenbach i kanton Zürich. Der er tale om en 7.232 kvadratmeter stor erhvervsejendom opført i 1988 med udlejning fordelt på syv niveauer og med et niveau under jorden. Der er tilknyttet 40 udvendige og 50 indvendige parkeringspladser. Også denne ejendom er velegnet til solcellepaneler.

02-11-2023 blev en 1.540 kvadratmeter stor ejendom i Liestal i kanton Basel Landschaft købt. Ejendommen er opført i 1973 og er blevet renoveret i 2014/2015. Ejendommen er udlejet til kontor, butik og lager. Også her er hensigten at optimere ved at etablere solpaneler.

Seneste køb er foretaget 01-06-2024 i Koblenz i kantonen Aargau. Ejendomme har et brugsareal på 5.023 kvadratmeter og en grundstørrelse på 7.673 kvadratmeter.

Med ni velbeliggende erhvervsejendomme er porteføljen for nærværende komplet. Det skal bemærkes, at ejendommene er placeret i den nordlige og centrale del af Schweiz tæt på storbyer som Basel, Zürich, Luzern og velhaverbyen Zug. Så vidt vi kan vurdere det, er der tale om særdeles interessant og lovende ejendomsportefølje med rette beliggenhed.

Alle ejendomme er købt ud fra en nøje defineret strategi baseret på 4 kerneforudsætninger:

1. Der skal være tale om kommercielle ejendomme af høj kvalitet.
2. Ved købet skal der være et attraktivt bruttoafkast.
3. Investeringerne skal ske i kantoner med attraktiv skatteordning, en veletableret infrastruktur og med en positiv historisk udvikling i ejendomspriserne.
4. Endelig skal købsprisen ligge i intervallet 5-30 mio. CHF.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

STYRKER

Personerne bag selskabet har over 18 års erfaring med investering i fast ejendom i Schweiz og er bosiddende i landet. Der er opnået flotte afkast i det oprindelige schweiziske selskab, og erfaringerne herfra skal over tid skabe succes i det danske og her analyserede selskab, Swiss Properties Invest A/S. Key-personer fra både ledelse og underleverandører invester selv i ejendommene. Ledelsen kender Schweiz indgående, og det er vigtigt henset til, at beliggenhed er alfa og omega i en ejendomsinvestering. Børsnoteringen af det danske selskab i 2022 blev fuldtegnet. Fokus er udelukkende på Schweiz, der har en af verdens stærkeste økonomier, er neutralt, er et yderst velfungerende land med attraktive skatteforhold og meget stabile politiske forhold, og hvor ejendomsmarkedet historisk har givet nogle flotte bruttoafkast ved udlejning.

SVAGHEDER

Spredning er altid vigtig i enhver investering. Det kan derfor udlægges som en svaghed, at selskabet udelukkende investerer i erhvervsejendomme i Schweiz. Denne risiko kunne reduceres, hvis der fx også blev investeret i udlejningsejendomme rettet mod private lejere eller i andre lande, men det er ikke en del af strategien. Selskabet er afhængigt af konjunkturerne, idet gode konjunkturer reducerer risikoen for, at en eller flere lejere går konkurs, mangler betalingsevne og/eller at lejemål opsiges – og modsat.

SWISS PROPERTIES INVEST

MULIGHEDER

For nærværende er porteføljen koncentreret om det nordlige Schweiz. Det er her der er den største befolkningstæthed tæt på de store byer. Alt andet lige er priserne formentlig også højest i denne del af Schweiz. På sigt kan fokus formentlig blive rettet mod andre regioner, hvis ellers beliggenheden er optimal, og man kan købe ejendomme med solide lejere og optimeringsmuligheder. Aktiekursen handler under indre værdi. Det er jævnfør en ny analyse fra UBS uhørt, idet lignende børsnoterede selskaber handler 17-35 % over indre værdi.

TRUSLER

Der er givetvis mange selskaber, investeringsforeninger og fonde, der forsøger at finde de helt rigtige ejendomme i et stabilt land som Schweiz. Det øger risikoen for at priserne er blevet sendt for voldsomt op på for kort tid, og at man derfor har betalt for meget for de købte ejendomme. Strategien er dog at ejerskab for altid. Faldende ejendomspriser kan udløse nedskrivninger på værdier og goodwill.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

OM SWISS PROPERTIES INVEST

- Selskabet er stiftet i oktober 2021 og er registreret i Danmark med kontor i København og Zug i Schweiz.
- Selskabets formål er at eje, drive, udvikle, udleje og optimere en portefølje af erhvervsejendomme i Schweiz. Strategien er at købe velplacerede erhvervsejendomme uden på noget tidspunkt at sælge. Cash-flow skal muliggøre investering af overskud i nye erhvervsejendomme.
- Swiss Properties Invest A/S udspringer fra en schweizisk pendant med 18 års erfaring med investering i erhvervsejendomme i Schweiz, idet selskabet har deltaget i 53 investorprojekter og købt over 60 erhvervsejendomme for samlet over 4,0 mia. kr. siden starten i 2006. Det schweiziske selskab har opnået flotte afkast til selskabets kreds af investorer, herunder Keld Østergaard, der er idemanden bag konceptet. Det danske selskab er stiftet 08-10-2021.
- Stiftelsen af Swiss Properties Invest A/S og børsnoteringen heraf i Danmark giver alle mulighed for at investere i erhvervsejendomme i Schweiz. Investering i Swiss Properties Invest A/S skal som udgangspunkt være langsigtet, idet selskabets mål er på langt sigt at skabe flotte afkast til aktionærerne. Kortsigtet belaster engangsudgifter til køb af ejendomme. Strategien er at købe erhvervsejendomme, som aldrig skal sælges.
- Det skal nævnes, at mens investeringerne via det schweiziske selskab har haft en standardmodel med investering for en lille gruppe investorer (5-10), så er der langt flere investorer i Swiss Properties Invest A/S. Ved siden af investeringsselskaberne er der en række administrationsselskaber, der varetager driften af ejendommene og selskaberne. De vigtigste er Swiss Property Ventures AG, Swiss Property Advice & Finance AG, Swiss Property Management AG, Swiss Solar Ventures AG og Swiss Property Partners AG. En grundlæggende forskel mellem det schweiziske set-up og det danske med Swiss Properties Invest A/S er, at der sker løbende tilbagebetaling af først kapital og siden udbytte i det schweiziske set-up, mens Swiss Properties Invest A/S har som mål at skabe værdi i og af porteføljen (value accumulation), hvilket skal øge indre værdi pr. aktie.
- Swiss Properties Invest A/S blev børsnoteret på Nasdaq First North Growth Market i København med tickerkoden SWISS i juli 2022 til kurs 107,5. Pre-IPO havde 45 investorer givet accept for køb af 1.213.682 aktier, mens de resterende 811.189 aktier blev solgt til 182 nye aktionærer.
  Der var tale om en overtegning på 1,2 %. Ved børsnoteringen fik 227 aktionærer ejerskab, hvorved i alt 2.024.871 aktier blev solgt med et bruttoprovenu på 217,7 mio. kr. til følge. Der foreligger ikke oplysninger om, hvor mange aktionærer selskabet har pr. dags dato.
- Provenuet er anvendt til investering i ni erhvervsejendomme i Schweiz.
- Driftsselskabet i Schweiz beskæftiger seks medarbejdere.
- Ledelsesforhold i det danske selskab: Kirsten Sillehoved er CEO og Martin A. Märki er CFO. Thorbjørn Graarud er bestyrelsesformand.
- Ledelsesforhold i det schweiziske selskab: Keld Østergaard (stifter) er CEO og Martin A. Märki er CFO.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Kirsten Sillehoved
CEO, Swiss Properties Invest A/S



Martin A. Märki
CFO, Swiss Properties Invest A/S
& Swiss Properties Invest AG



Keld Østergaard
CEO, Swiss Properties Invest AG



Thorbjörn Graarud
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024

REGNSKABSTAL

Tal i tusinde kroner	2021	2022	2023	2024	2025E
Bruttoresultat	-151	366	20.217	19.158	20.000
Lønudgifter			-1.322	-1.632	-1.750
Værdiregulering ejendomme			6.076	60.451	5.000
Driftsresultat	-151	-271	24.971	77.977	23.250
Finansposter	61	-5.126	-9.728	-9.172	-9.000
Nettoresultat for året	-91	-5.641	13.304	57.715	11.000
Resultat pr. aktie		-2,54	5,8	25,3	4,81
Cash flow	22.138	65.162	-57.728	-25.585	-10.000
Antal ansatte			6	8	8
Aktiver	23.231	467.836	659.339	756.681	760.000
Egenkapital	22.417	216.913	252.440	306.473	320.000
Likvid reserve		87.301	29.573	3.989	15.000
Indre værdi	99,63	97,49	110,46	134,11	140

Estimater for 2025 er udtryk for Aktieinfos subjektive vurdering.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter årsregnskab 2024



JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.

Forbehold og ansvarsfraskrivelse
Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet med to årlige analyser, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer ikke aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.