

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST

efter halvårsregnskab 2026

Aktiekursen har ikke fulgt med den underliggende værdiskabelse i selskabets ejendomsportefølje, der netop er blevet udvidet fra 9 til 10 erhvervsejendomme.

- Regnskabet for første halvår indeholder ikke oplysninger om værdistigninger på ejendomsporteføljen. Vi må derfor forholde os til tallene fra ultimo 2025, hvor værdien af selskabets ni erhvervsejendomme var bogført til 776,8 mio. kr. efter en værdivækst på 26,9 mio. kr. svarende til 3,6%. Værdistigningen var lavere end i 2024, der var et år med markant faldende rente i Schweiz. Det trak i sig selv værdien af en ejendomsportefølje op, samtidig med at renteudgifterne faldt. Selvom ECB har hævet sin rente i år, så fastholder den schweiziske centralbank sin rente på 0,0%. Det ser således ikke ud til, at renten vil påvirke ejendommens værdi udvikling i år, men gennemførte forbedringer på flere af ejendommene kan formentlig trække værdien af porteføljen lidt op. Det fremgår ikke af seneste regnskab, om der er sket ændringer i udlejningsprocenten, eller om der er gennemført ekstraordinære huslejestigninger med henvisning til gennemførte forbedringer og moderniseringer. Tre af ejendommene i porteføljen var ved årsskiftet 2025/26 ikke fuldt udlejet. Hvis det er lykkedes at nedbringe tomgangsprocenten, vil det kunne påvirke værdien i positiv retning, og modsat såfremt der er kommet flere ledige lejemål. Ejendommene opgøres til dagsværdi baseret en på DCF-model og udregnes som nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme over en 15-årig budgetperiode sammen med terminalværdien i den efterfølgende periode.
- Afkastet fra de enkelte ejendomme er baseret på den forventede lejeindtægt fra fuldt udlejede ejendomme fratrasket budgetterede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger. Ud over den almindelige løbende vedligeholdelse inkluderer budgettet engangsvedligeholdelsesudgifter relateret til ejendommens nuværende tilstand.
- Afkastkravet er fastsat på baggrund af markedsstatistikker og ledelsens kendskab til ejendomsmarkedet. Afkastkravet og den bogførte værdi af porteføljen indeholder dermed et element af subjektiv vurdering fra ledelsens side.
- Jævnfør årsregnskabet er den bogførte værdi pr. 31-12-2025 baseret på en vægtet gennemsnitlig afkastprocent

AKTUEL KURS: 102**Børs: Nasdaq First North Growth Market****– tickerkode: SWISS****Markedsværdi: 250,7 mio. kr.****Antal aktier: 2.458.072 styk**

på 4,35% (gennemsnit af højeste og laveste afkastprocent på 5,21% / 3,79%). Desuden er værdien udregnet på basis af en estimeret tomgang i lejemålene på 1-10% og en inflation i Schweiz på 0%. Der er taget hensyn til, hvilken type af lejemål ejendommene arbejder med, beliggenhed, ejendommens alder og vedligeholdelsesstand, lejekontrakters varighed og lejernes kreditkvalitet.

- Med afsæt i ovennævnte værdimæssige forudsætninger er ejendomsporteføljen pr. 31-12-2025 bogført til 147,5 kr. pr. aktie mod 134,1 kr. et år tidligere. En del af værdiforøgelsen skyldes udførte forbedringer på flere af ejendommene, hvor der blandt andet løbende opsættes solpaneler tillagt generelle markedsbestemte værdistigninger. Når bogført indre værdi sættes i forhold til den aktuelle aktiekurs på 102 svarer det til et indre værdiforhold på blot 0,69. Dvs. at man som aktionær nu og her kan købe en kroners bogført kapital i selskabet til 69 øre. Swiss Properties Invest A/S estimerer på baggrund af markedsdata, at schweiziske ejendomsaktier gennemsnitligt handler ca. 20% over indre værdi. Baseret på disse fakta må Swiss Properties Invest A/S vurderes at have upsidepotentiale.
- Den store discount burde i sig selv skabe interesse for aktien, men her vægter det negativt, at aktien er børsnoteret på First North børsen, og at omsætningen i aktien er meget begrænset. Det afholder givetvis en del investorer fra at købe sig ind i casen, også selvom den bogførte værdi af ejendomsporteføljen siden børsnoteringen til kurs 107,5 i juli 2022 er vokset fra 97,49 til 147,52 ultimo 2025. Porteføljeværdien er således steget med over 50%, mens aktiekursen er faldet med ca. 5%. Selskabets strategi om at øge værdien af ejendomsporteføljen med 100 % over 10 år, 200 % over 15 år og 300% over 20 år er således på ingen måde afspejlet i værdien på Børsen.

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 halvårsregnskab 2026

AKTIEVURDERING

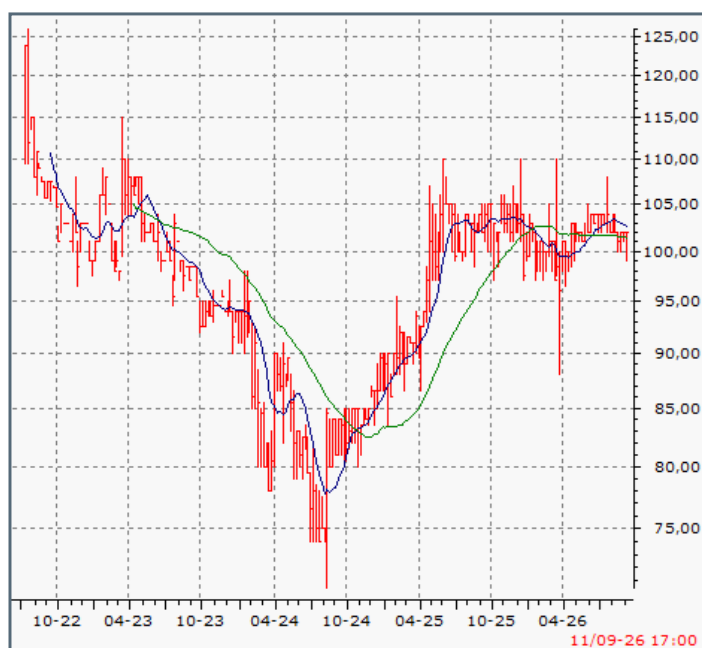
Kursudvikling 0-6 mdr.: 100-120 (uændret)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 120-135 (uændret)

Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 135-145 (uændret)

Næste analyse: Efter årsregnskab i april 2027

Høj/lav seneste 12 måneder: 110 / 88



Regnskabet for første halvår 2026

I første halvår omsatte selskabet for 20,0 mio. kr. (mod 18,7 mio. kr. i samme periode året før)., Driftsresultatet steg fra 12,3 til 13,1 mio. kr., mens resultat efter skat endte på 8,3 mio. kr. (mod 7,8 mio. kr. i samme periode året før). Resultat pr. aktie var 3,37 kr. Der indregnes ingen værdiforøgelse i halvårsregnskabet.

Den likvide reserve er steget til 33,7 mio. kr. som følge af halvårsresultat og den gennemførte kapitalrejsning. Med virkning fra 01-07-2026 er en stor del af den likvide reserve dog blevet anvendt til at finansiere købet af en ny erhvervs-ejendom, så porteføljen udvides til 10 erhvervs-ejendomme. Dette køb vil formentlig belaste indtjeningen i andet halvår, da der skal afholdes udgifter til købet, forbedringer og optimeringer af ejendommen. Desuden vil renteudgifterne

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Swiss Properties Invest A/S fastholder de i forbindelse med IPO'en i 2022 udmeldte langsigtede finansielle mål:

At opnå et positivt afkast på 100% efter 10 år.

At opnå et positivt afkast på 200% efter 15 år.

At opnå et positivt afkast på 300% efter 20 år.

Baseret på den hidtidige udvikling i ejendomsporteføljen er målene opnåelige. Indtil videre har værdistigningerne på ejendommene dog ikke udmøntet sig i en værdistigning i aktiekursen. Ejendomsporteføljen vil alt andet lige over tid udvikle sig stabilt til let stigende som følge af inflationsmæssige stigninger på ejendomme, hvortil kommer en positiv påvirkning, hvis CHF fortsætter med at stige i værdi overfor danske kroner.

Forretningsmodellen begunstiges af stabile lejeindtægter og udgifter til driften samt et positivt cash-flow. Brutto yielden defineret som lejeindtægt divideret med købspris har som mål at sikre et afkast på ca. 6%, idet man så med bankfinansiering kan opnå mindst 7% årligt efter skat på selskabets investeringer.

Ledelsen ser fortsat betydelige muligheder for at opnå attraktive afkast på det schweiziske marked for erhvervs-ejendomme. 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.

Opspartet likviditet kombineret med rettede emissioner skal muliggøre køb af 5-7 ekstra erhvervs-ejendomme indenfor en kortere årrække til en samlet pris på 500-600 mio. kr. Aktionærerne skal være forberedte på, at der løbende vil finde rettede emissioner sted for at udvide ejendomsporteføljen.

Selskabets ambition er at udvide porteføljen ved at udnytte det allerede etablerede operationelle setup, hvilket forventes at øge rentabiliteten af selskabets drift og styrke selskabets værdiskabelse for aktionærerne.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter halvårsregnskab 2026

stige moderat. Denne udvikling er dog i tråd med selskabets strategi og baseret på opnåede erfaringer fra tidligere køb af ejendomme.

Egenkapitalen er bogført til 364,8 mio. kr. ultimo halvåret, mens balancesummen er vokset til 818,3 mio. kr.

Køb af en ny ejendom udvider porteføljen til 10 velbeliggende erhvervsejendomme i Schweiz.

Swiss Properties Invest har købt sin tiende erhvervsejendom. Det sker i tråd med den lagte strategi om at udvide porteføljen til 15-17 velbeliggende erhvervsejendomme i de økonomisk stærke kantoner med stabile lejere og med mulighed for at forbedre lejemålene og derefter hæve lejepriserne. Desuden skal "tomgangsfaktoren" holdes så tæt på nul som muligt.

Selskabets tiende køb er blevet effektueret pr. 01-07-2026. Der er tale om en erhvervsejendom med flere lejere beliggende i Zwillikon i kanton Zürich. Købsprisen er ikke konkret oplyst, men prisen opfylder de kriterier for et attraktivt afkast, som selskabet bygger sin strategi på, dvs. en attraktiv pris, lave transaktions- og finansieringsomkostninger (tæt på 1%), og hvor der er mulighed for at øge indtægterne ved at opsætte eksempelvis solpaneler. Bygningen er på 3.500 m² fordelt på kontorer, værksteder, atelier og lagerfaciliteter. Der hører 26 udendørs parkeringspladser til bygningen. Indtægterne vil blive søgt øget ved at nedbringe den aktuelle tomgang (ikke oplyst størrelsen herpå) og ved installation af de førnævnte solpaneler, ligesom der vil blive udført renoveringsopgaver samt forbedringer af faciliteter og driften. Det skal øge ejendommens indtægter.

Jævnfør seneste investorpræsentation opererer seks af de indtil for nylig ni ejede 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 vigtigt i relation til investering i selskabet, at Swiss Properties Invest A/S har et indgående 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.

Ejendommene har alle en god beliggenhed i den nordlige og centrale del af Schweiz nær storbyerne Basel, Zürich, Luzern og Zug. Ejendomsporteføljen opnåede stigende indtægter fra udlejning på 7,5% sidste år.

Porteføljen er købt ud fra en strategi baseret på 4 kerneforudsætninger (samme strategi anlægges ved fremtidige køb)

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. Købsprisen skal ligge i intervallet 5-30 mio. CHF.

Beskrivelse af selskabets 10 erhvervsejendomme



Billede af den seneste købte ejendom i Zwillikon



ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter halvårsregnskab 2026

01-01-2022 blev en ejendom i Nänikon købt. Ejendomme på seks etager rummer et udlejningsareal på 2.289 kvadratmeter. Der er tilknyttet 46 parkeringspladser. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 8,4% af sidste års omsætning.

31-10-2022 blev en 5.923 kvadratmeter stor erhvervsejendom i Wängi i kantonen Thurgau købt. Ejendommen er opført i 2018 og har et kontorareal på 1.176 kvadratmeter fordelt på 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. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 17,4% af sidste års omsætning.

01-11-2022 blev to erhvervsejendomme i Sempach i kanton Luzern købt. 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. De to ejendomme har hhv. 19 og 49 udendørs parkeringspladser. Hensigten er at optimere udbyttet ved at etablere solpaneler på den førstnævnte ejendom. Indtægterne fra disse ejendomme bidrog med 14,2% af sidste års omsætning.

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 ejendommen er knyttet 43 udvendige og 56 underjordiske parkeringspladser. Også her er der tale om en ejendom, der ideelt set kan udstyres med solpaneler og ad den vej hæve udlejningsprisen. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 13,5% af sidste års omsætning.

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. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 11,1% af sidste års omsætning.

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. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 16,3% af sidste års omsætning.

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. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 7,6% af sidste års omsætning.

01-06-2024 blev en ejendom i Koblenz i kantonen Aargau købt. Ejendommen har et brugsareal på 5.023 kvadratmeter, en grundstørrelse på 7.673 kvadratmeter og 41 udendørs parkeringspladser. Indtægterne fra denne ejendom bidrog med 10,7% af sidste års omsætning.

Nyeste køb er gennemført 01-07-2026 i byen Zwillikon i kanton Zürich.

ANALYSE AF SWISS PROPERTIES INVEST efter halvårsregnskab 2026

STYRKER

Swiss Properties Invest A/S er opbygget på baggrund af over 20 års erfaring med investering i fast ejendom i Schweiz, hvilket historisk har sikret flotte og stabile afkast i det schweiziske investeringsselskab. Denne succes søges overført til det danske investeringsselskab. Stifteren af det schweiziske selskab (Keld Østergaard) er bosat i landet, og han har dermed værdifuld indsigt i, hvor i landet de bedste og mest sikre ejendomsinvesteringer skal foretages. Beliggenhed er som altid med ejendomshandel alfa og omega, men hertil kommer skatteforhold m.m., der kan svinge fra kanton til kanton. Det er en klar styrke, at man udelukkende investerer i erhvervsejendomme i Schweiz, og dermed holder fokus på en af verdens stærkeste økonomier. Schweiz er et yderst velfungerende land med attraktive skatteforhold og meget stabile politiske forhold. Historisk har ejendomsmarkedet generelt og i særdeleshed i Schweiz sikret flotte afkast. Historisk stiger ejendomme i værdi over tid og mere end inflationen.

SVAGHEDER

Der investeres udelukkende i erhvervsejendomme beliggende i Schweiz. Porteføljen på nu 10 erhvervsejendomme er endnu forholdsvis begrænset, og giver endnu ingen stordriftsfordel. Indtægterne er baseret på relativt få lejere, hvilket øger risikoen i tilfælde af opsigelser af lejermål. Det er vigtigt at have solide og langsigtede lejere. Desuden skal forsikringsforhold være i orden. Intentionen er dog at sprede risikoen ved over tid at udvide porteføljen til stadig flere erhvervsejendomme. Selskabet har nogle strenge kriterier, der skal opfyldes, før et køb foretages. Dette kan udlægges både som en styrke (man køber kun på attraktive vilkår) og en svaghed (begrænser selskabets vækstmuligheder). Selskabet er afhængigt af konjunkturerne, idet gode konjunkturer reducerer risikoen for, at en eller flere lejere går konkurs, mangler betalingsevne og/eller at lejermål opsiges – og modsat. Selskabet rapporterer i kroner, mens alle indtægter og udgifter afholdes i schweizerfranc (CHF). Det giver valutakursrisiko, selvom CHF historisk altid er steget i værdi overfor DKK.



MULIGHEDER

For nærværende er porteføljen koncentreret om det nordlige Schweiz i et område med stor befolkningstæthed tæt på store byer. Alt andet lige er priserne formentlig også højest i denne del af Schweiz. På sigt kan fokus måske 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, hvilket jævnfør en analyse fra UBS er uhørt, da børsnoterede selskaber med investeringer i erhvervsejendomme i Schweiz gennemsnitligt handler 17-35 % over indre værdi.

TRUSLER

Mange selskaber, investeringsforeninger og fonde investerer i ejendomme i et stabilt land som Schweiz. Det øger risikoen for at priserne er steget for voldsomt på for kort tid, og at man derfor betaler for meget for de købte ejendomme. Strategien er dog et ejerskab for altid. Faldende ejendomspriser kan udløse nedskrivninger på værdier og goodwill. Selskabet er afhængig af Keld Østergaards engagement og teamets evne til fortsat at udvælge de rette investeringsejendomme.

OM SWISS PROPERTIES INVEST

- Swiss Properties Invest A/S er stiftet i oktober 2021 med kontor i København og Zug i Schweiz.
- Formålet er at eje, drive, udvikle, udleje og optimere en portefølje af erhvervsjendomme i Schweiz. Strategien er at købe velplacerede erhvervsjendomme. Cash-flow skal muliggøre investering af overskud i nye erhvervsjendomme, så porteføljen udvides.
- Swiss Properties Invest A/S udspringer fra en schweizisk pendant med 20 års erfaring med investering i erhvervsjendomme i Schweiz, idet det schweiziske selskab har deltaget i 53 investorprojekter og købt over 60 erhvervsjendomme for samlet over 4,0 mia. kr. siden starten i 2006. Der er opnået flotte afkast til selskabets kreds af investorer, herunder Keld Østergaard, der er idemanden bag konceptet.
- Via køb af aktier i Swiss Properties Invest A/S er det muligt at få en ekspone- ring mod erhvervsjendomme i Schweiz. En investering af denne type bør som udgangspunkt være langsigtet for at korrelere med selskabets mål om at skabe langsigtet gode afkast ved investering i erhvervsjendomme, der som udgangs- punkt aldrig skal sælges.
- 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. I alt blev 2.000.000 aktier udbudt, men der blev modtaget købsordrer på 2.024.871 svarende til en overtegning på 1,2%. Pre-IPO havde 45 investorer givet accept for køb af 1.213.682 aktier, mens de resterende 786.318 aktier blev solgt til 182 andre aktionærer. Emissionen sikrede et bruttoprovenuet på 215 mio. kr.
- I december 2023 blev en rettet emission foretaget ved salg til kurs 108,5 og med et bruttoprovenu på 6,5 mio. kr.
- I marts 2026 er solgt 172.800 nye aktier til kurs 100 med et bruttoprovenu på 17,2 mio. kr. til følge.
- Der foreligger ikke oplysninger om, hvor mange aktionærer selskabet har pr. dags dato.
- Driftsselskabet i Schweiz beskæftiger ni medarbejdere.
- Ledelsesforhold i det danske selskab: Gert Mortensen 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



Gert Mortensen
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 halvårsregnskab 2026



REGNSKABSTAL

Tal i tusinde kroner	2022	2023	2024	2025	2026E
Bruttoresultat	366	20.217	19.158	27.030	23.000
Lønudgifter		-1.322	-1.632	-2.199	-3.000
Værdiregulering ejendomme		6.076	60.451	11.363	9.000
Driftsresultat	-271	24.971	77.977	36.193	29.000
Finansposter	-5.126	-9.728	-9.172	-6.579	-9.000
Nettoresultat for året	-5.641	13.304	57.715	25.419	20.000
Resultat pr. aktie	-2,54	5,8	25,3	11,1	8,14
Antal ansatte		6	8	9	9
Aktiver	467.836	659.339	756.681	791.208	820.000
Egenkapital	216.913	252.440	306.473	337.130	365.000
Likvid reserve	87.301	29.573	3.989	12.014	30.000
Indre værdi	97,49	110,46	134,11	147,5	148,5

Estimater for 2026 er udtryk for Aktieinfos subjektive vurdering.

SENESTE ANALYSER

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling		
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt	18-36 mdr. sigt
14-04-2026	100	100-120	120-135	135-145
17-09-2025	104	100-120	120-135	135-145
10-06-2025	105	100-120	120-135	135-145

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.