



DIOS FASTIGHETER

16 juli 2024

Koers in SEK	91,50
Aantal aandelen (m)	141,79
Marktkapitalisatie (m SEK)	12.973

Eigen vermogen p/a (dec/23)	77,60
Schuldgraad (dec/23)	54,4%

(in miljoen SEK)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Huuropbrengsten	1.482	1.513	1.587	2.029	2.296	2.340
Groei in %	3,2%	2,1%	4,9%	27,9%	13,2%	1,9%
Bedrijfsresultaat	1.114	1.143	1.214	1.379	1.622	1.660
Financieel resultaat	-162	-185	-184	-298	-720	-750
Financiële herwaarderingsen	0	0	36	-40	-481	n.b.
Resultaat portefeuille	350	194	1.806	-140	-1.385	n.b.
Belastingen	-252	-239	-548	-215	113	-50
Nettowinst	1.041	914	2.324	830	-850	855
Netto courant resultaat	865	930	971	1.064	875	855

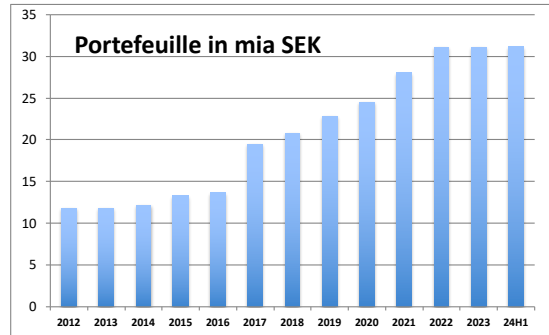
	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Winst per aandeel	7,74	6,81	17,26	5,87	-5,99	6,03
Courante winst p/a	6,43	6,93	7,21	7,52	6,17	6,03
Koers/winstverhouding	13,37	11,08	16,48	10,04	14,83	15,17
Brutodividend	1,65	3,30	3,52	2,00	0,00	1,00
Eigen vermogen	63,07	68,23	83,60	85,60	77,6	n.b.
Premie/discount	36,4%	12,6%	42,1%	-11,8%	17,9%	n.b.
Dividendrendement *	1,9%	4,3%	3,0%	2,6%	0,0%	1,1%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2023 en 2024E huidige koers (huren vanaf 2022 inclusief servickosten)

Koersgrafiek



Portefeuille in mia SEK



Bedrijfsomschrijving

Diös Fastigheter is een middelgrote vastgoedgroep in Zweden. Ze is gespecialiseerd in stadsontwikkeling en richt zich heel specifiek tot 10 middelgrote Zweedse steden in het centrum en het noordwesten van het land (met een belang van 16% tot 2% in de portefeuille. Deze steden worden gekenmerkt door een zekere bevolkingsgroei, een industriële dynamiek en economische groei (o.a. door aanwezigheid van grote Zweedse bedrijven zoals Volvo, SCA of Boliden), geleidelijk stijgende huurprijzen, hogere transactievolumes en een laag risico. De specialisering in stadsontwikkeling maakt dat de portefeuille bestaat uit verschillende soorten vastgoed zoals kantoren (56%), winkels (14%), hotels (9%), woningen (7%), scholen (7%) en industrieel/logistiek vastgoed (3%). De 'dominantie' van Diös in die steden wordt duidelijk bij het aanschouwen van enkele stedelijke kaarten (zie blad 2).

Eind juni 2024 bezat de groep voor 30,4 miljard SEK (2,63 miljard euro) vastgoed, bestaande uit 327 activa met een oppervlakte van 1,54 miljoen m². De 10 grootste huurders vertegenwoordigen slechts 19,8% van de huurinkomsten. De grootste huurder is de Zweedse transportadministratie (4,7% van totaal), de Zweedse politie is de tweede grootste (2,8% van totaal). Overheidsinstellingen staan voor 31% van de huren, bedrijven voor 62% en particulieren voor 7%.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

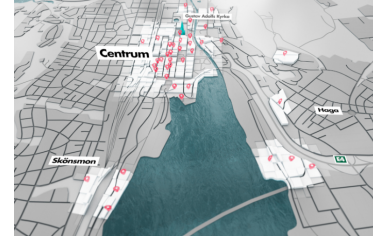
De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



Voorbeeld van inplanting in enkele Zweedse steden

Stad: Sundsvall: 99.200 inwoners

Dios bezit er 47 gebouwen met een totale oppervlakte van 212.000 m² en een waarde van 4,7 miljard SEK. Ze vertegenwoordigen 13% van de portefeuille van Dios. Kantoren zijn er goed voor 59% van die waarde. Dios bezit er ook winkels, een hotel, restaurants, woningen, logistiek vastgoed en schoolgebouwen.



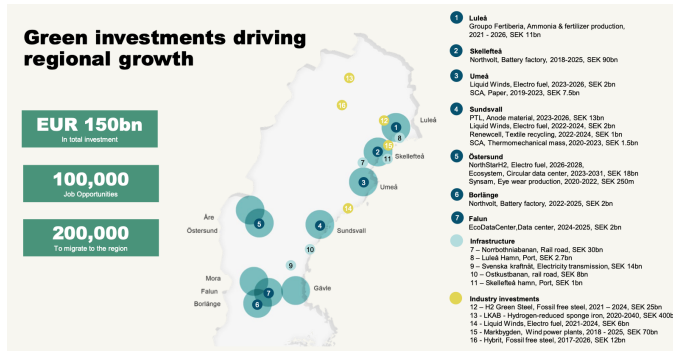
Stad: Ostersund: 64.900 inwoners

Dios bezit er 84 gebouwen met een totale oppervlakte van 265.900 m² en een waarde van 3,9 miljard SEK. Kantoren zijn er goed voor 41% van die waarde, residentieel vastgoed voor 22%. Dios bezit er ook winkels, een hotel, restaurants, logistiek vastgoed, een schoolgebouw en een rusthuis.



Qua ontwikkelingsstrategie zet de groep in op de 15-minuten stad. De bedoeling is dat de inwoners slechts 15 minuten moeten rijden van hun woning, naar hun werk, naar de scholen, naar het openbaar vervoer, naar winkels en naar sportfaciliteiten.

Aan dit alles kunnen we nog toevoegen dat Dios actief is in een heel dynamisch deel van Zweden dat gekenmerkt wordt door belangrijke investeringen. Zo heeft het midden en het noorden van Zweden toegang tot goedkope elektriciteit uit alternatieve energiebronnen en dat trekt heel wat nieuwe industriële activiteiten aan, het gros daarvan betreft duurzame investeringen.



Resultaten eerste helft 2024

Dios zit in een luxepositie door de heel goede gang van zaken (op economisch vlak) in midden- en noord-zweden, waar de activa van Dios zich bevinden. Er is veel vraag naar gebouwen, zij het kantoren, woningen, opslagruimte, hotels, scholen, enzoverder. Spijtig genoeg kan Dios niet op alle opportunititeiten ingaan door de relatief hoge schuldgraad. De oplossing bestaat erin arbitrages uit te voeren, zodat geld vrijgemaakt wordt voor nieuwe meer rendabele projecten.

(in miljoen SEK)	23H1	24H1	Δ23/24
Huurinkomsten	1.237	1.272	2,8%
Bedrijfswinst	782	813	4,0%
Financieel resultaat	-342	-372	n.r.
Herwaardering vastgoed	-673	-87	n.r.
Herwaardering fin. indekkingen	-73	125	n.r.
Belastingen (cash)	-19	-48	n.r.
Netto winst	-251	376	n.r.
Courant resultaat (EPRA)	434	393	-9,4%
Courant resultaat (EPRA) p/a	3,07	2,78	-9,4%
Schuldgraad	53,3%	53,4%	n.r.
Boekwaarde p/a	81,8	80,2	-2,0%
Intrinsieke waarde EPRA p/a	94,4	93,0	-1,5%

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



GERT DE MEASURE FINANCIAL INFO

Zo verkocht Dios heel wat activa in 2023 die goed zijn voor ongeveer 6% van de huurinkomsten. Dit werd ruimschoots gecompenseerd door de groei op vergelijkbare basis van 6,3% (vooral huurindexeringen en lichte daling van de leegstand). Gecombineerd met de toevoeging van nieuwe projecten kwam de huurgroei in de eerste helft van 2024 uit op 2,8%

Doordat de kosten minder stegen dan de huren, nam het bedrijfsresultaat met 4% toe tot 813 miljoen SEK. Het financieel resultaat kende een achteruitgang met zo'n 30 miljoen SEK. T.o.v. een jaar geleden kwam financiële schuld licht lager uit, maar de financiële kost steeg van 4,1% naar 4,5%. De schuldgraad eind juni 2024 bedroeg 53,4%, licht hoger dan een jaar geleden.

De herwaardering van het vastgoed was beperkt negatief ten bedrage van 87 miljoen SEK, het rendement blijft stijgen (6,16% versus 5,91% voordien). De hogere huren door indexering konden de negatieve impact van de toename van het huurrendement niet volledig compenseren.

De herwaardering van de financiële indekkingen was ditmaal positief (125 miljoen SEK).

De cashbelastingen kwamen uit op 48 miljoen SEK, hoger dan de 19 miljoen SEK van een jaar eerder door een lagere winst voor belastingen. Het netto resultaat was terug positief, dit ten bedrage van 376 miljoen SEK.

Het courant resultaat viel 9,4% terug tot 393 miljoen SEK, per aandeel is dat 2,78 SEK.

Het eigen vermogen of de boekwaarde per aandeel daalde 2% tot 80,2 SEK, de intrinsieke waarde per aandeel bedroeg 93 SEK, een daling van 1,5%.

In dit halfjaar verkocht de groep nog 10 activa in 5 steden voor een bedrag van 452 miljoen SEK, goed voor ongeveer 1,5% van de portefeuille. Daarnaast heeft de groep 8 lopende projecten in portefeuille met een waarde van 2.083 miljoen SEK en bouwvergunningen voor 200.000 m². Op de dit jaar opgeleverde projecten werd een bruto rendement van 7,8% gerealiseerd.

Conclusie

We volgen het aandeel Dios bijna 5 jaar en dit na een interessante en leerrijke ontmoeting in Londen. Diverse keren waren we in staat mooie meerwaarden te realiseren door op het juiste moment in te stappen en door mooie winstnemingen. De voorbije 2 jaar waren we iets voorzichtiger omwille van de stijgende rente die de Zweedse vastgoedaandelen sterker treft door een gemiddeld hogere schuldenlast en door teveel financieringen op korte termijn (of door een gebrek aan rente-indekkingen).

En inderdaad, de hogere financiële kost (van 1,2% naar 4,5%) hakte zwaar in op de cijfers van Dios, maar we hebben de top bereikt van de rentecyclus. Op 8 mei verlaagde de Zweedse centrale bank al de rente en er zouden nog renteverlagingen volgen later dit jaar. Dit kan opportuniteiten creëren voor Zweedse vastgoedaandelen in het algemeen en Dios in het bijzonder. We merken wel op dat een deel van de opportuniteit al achter ons ligt.

Gert De Measure

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



GERT
DE MESURE
FINANCIAL INFO

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veeelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.