

Espace Real Estate Holding AG

Zusammenfassung

- Gegründet im Jahr 2000 und durch Fusionen erweitert, ist die auf die Kantone Aargau, Bern, Jura, Luzern, Schaffhausen und Solothurn fokussierte Gesellschaft heute mit einem Immobilienbestand von 820 Mio. CHF ein Player mittlerer Grösse am Schweizer Immobilienmarkt.
- Der operative Gewinn nahm auch 2023 weiter zu. Er stieg um 6.5% auf 19.4 Mio. CHF. Der Betriebsertrag wuchs um 6.7% auf 38.1 Mio. CHF. Da keine Immobilien verkauft und durch Neubewertungen nur 0.2 Mio. CHF aktiviert wurden, ging das EBIT um 6.5% auf 29.3 Mio. CHF zurück. Der Dividendenvorschlag von 6 CHF je Aktie, eine Erhöhung um 4.4%, orientiert sich an dem vom Verwaltungsrat bevorzugten Key Performance Indicator (KPI) «operativer Gewinn».
- 2023 wurde eine Kapitalerhöhung durchgeführt, die 36.6 Mio. CHF einbrachte und die Eigenkapitalquote um 3.9 Prozentpunkte auf 47% erhöhte. Effekte sind eine um 4.8 Prozentpunkte auf 48.1% reduzierte Belehnungsquote sowie eine um 20.1% auf 40.89 CHF je Aktie angewachsene Kapitaleinlagereserve. Dadurch kann die Ausschüttung für eine längere Periode für private Aktionäre mit Wohnsitz in der Schweiz steuerfrei erfolgen.
- Die Leerstandsquote sank auf 3.6%, die Anzahl der Mieter nahm um 5.3% auf 1'705 zu. Die Anzahl der Liegenschaften erhöhte sich von 58 auf 61. Die rege Investitionstätigkeit umfasst Neubauten und Sanierungen im Volumen von 24.8 Mio. CHF sowie Akquisitionen im Volumen von 8.8 Mio. CHF.
- **Durch die um 12.5% erhöhte Anzahl Aktien sind die ergebnisbezogenen Kennzahlen rückläufig. Der operative Gewinn je Aktie fiel um 5.3% auf 8.94 CHF. Das KGV beträgt 20.8. Der Kursverlauf orientiert sich an der Entwicklung des inneren Wertes, der bei 179.80 CHF je Titel liegt. Die Aktie ist auch mit Blick auf die Dividendenrendite von 3.2% fair bewertet.**

Unternehmenszahlen				(in Mio. CHF)
	2023	2022	2021	
Betriebsertrag	38.1	36.5	36.9	
Wachstum in %	4.6	-1.2	5.6	
EBITDA	29.5	31.5	33.6	
EBITDA-Marge in %	77.4	86.3	90.9	
EBIT	29.3	31.3	33.4	
EBIT-Marge in %	76.9	86.0	90.6	
Reingewinn	19.6	21.4	22.8	
Reingewinn-Wachstum in %	-8.6	-5.9	3.3	
Ausgew. Eigenkapital	390.7	345.8	335.1	
EK-Quote in %	47.0	43.1	44.0	

Quelle: Geschäftsberichte 2021-2023

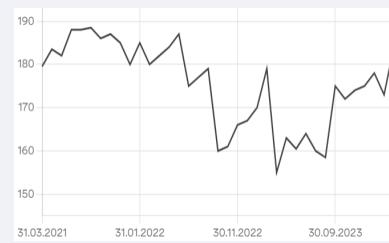
Datum: 02.04.2024
Branche: Immobilien
Autor: Karim Serrar
 Zern & Partner GmbH

Aktie (Namen à 10 CHF)

Valorennummer: 255.740
 Kurs bez. (28.03.24): 187.0 CHF
 Anzahl Aktien: 2'172'718
 Marktkapitalisierung: 406.3 Mio. CHF
 Grösste Aktionäre: Artemis Real Estate AG (34.40%), Familie Dr. Christoph M. Müller (25.05%), Familie Jean-Marc Villeneuve (4.08%), Gastrosocial PK (3.52%)

Kennzahlen je Titel		(in CHF)	
		2023	2022
Aktienkurs aktuell / 31.12.22		187.0	170.0
Reingewinn		9.0	11.1
Ausgew. Buchwert		179.8	179.1
Dividende/Ausschüttung		6.00	5.75
KGV		20.8	15.3
KBV		1.0	0.9
Div.-Rendite in %		3.2	3.4

Kursentwicklung



Höchst / Tiefst 1 Jahr	192.0 / 155.0
Performance 1 Jahr	9.4%
Performance 3 Jahre	3.6%

Termine

25. April 2024 Generalversammlung

Links & Leitung

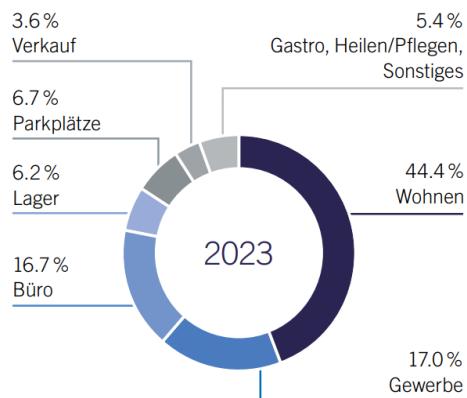
www.espacereal.ch
 Geschäftsbericht 2023

VRP: Dr. Andreas Hauswirth
 CEO: Lars Egger
 CFO: Christian Froelicher

Unternehmensprofil

Ein Jahr nach Gründung fusionierte Espace Real Estate 2001 mit der Vereinigte Drahtwerke Biel sowie der MAB-Invest. Geschäftszweck ist die Verwertung und Entwicklung der Industrie-Areale und der Landbank. Dies beinhaltet Abriss, Sanierung und Neubau von Gebäuden, wobei der Schwerpunkt auf gemischte Nutzung und, zwischenzeitlich, eine Erhöhung der auf Wohnimmobilien entfallenden Quote gelegt wird. Diese wird kontinuierlich durch die rege Investitionstätigkeit der letzten Jahre gesteigert, insbesondere seit Beginn der Pandemie und den daraus resultierenden Nachfrageänderungen. Im Geschäftsjahr 2023 entfielen laut Geschäftsbericht 44.4% der Mieteinnahmen auf den Wohnbereich. Geplant ist eine weitere Erhöhung der Mieteinnahmen aus dem Wohnbereich. Auf Gewerbeimmobilien entfielen noch 17%, auf Büromieter 16.7%. Der Rest verteilt sich auf Lager, Parkplätze, Einzelhandel, Gastronomie, Heil- und Pflegeeinrichtungen. Ein Schwerpunkt wird auf Ärztehäuser und medizinische Einrichtungen gelegt. Zur Erhöhung der Flexibilität sind bereits 25% der Mietflächen binär nutzbar, also entweder für gewerbliche oder für Wohnzwecke.

Abb 1: Mietterträge nach Nutzung



Quelle: Geschäftsbericht 2023

Das heutige Immobilienportfolio im Wert von 820 Mio. CHF ist das Ergebnis der langfristig verfolgten Strategien. Nicht sanierungswürdige Bauten werden abgerissen. Bei den Sanierungen, Aus- und Neubauten wird unter Berücksichtigung der Nachfragerrends die Qualität und Attraktivität stetig erhöht. Dabei sind insbesondere die Lagen wichtig, um für Mieter in dem sich wandelnden Markt anziehend zu sein. Darüber hinaus muss die Miete auch bezahlbar sein. Das Management setzt auf sozio-kulturelle Trends und bedient diese durch ansprechende Wohn- und Arbeitslandschaften. Das sind die wachsende Nachfrage für Single-Apartments, das altersgerechte Wohnen von Pensionären, das Bedürfnis nach in die Wohn-Community integrierten Co-Living und Co-Working Spaces sowie seit Beginn der Pandemie auch verstärkt Gesundheitsimmobilien in zentraler Lage. Dort sind «Walk-in» Praxen sowie sonstige Gesundheitsangebote gebündelt.

Die nachhaltige Ausrichtung von Espace Real Estate hat nicht nur eine kontinuierliche Verjüngung des Gebäudeparks mit sich gebracht, sondern durch energetische Sanierung und Neubauten auch eine hohe Einsparung von Treibhausgasen bewirkt. Inzwischen wird nach SNBS-Kriterien gebaut und saniert. Der «Standard

«Espace Real Estate, plant den relativen Anteil der Mieteinnahmen aus dem Wohnbereich von derzeit 44.4% weiter zu erhöhen.»

Nachhaltiges Bauen Schweiz» führt u.a. zu klimaneutralen Bauten im Einklang mit den Klimazielen der Energiestrategie 2050. Heizöl und andere fossile Brennstoffe spielen bei Espace Real Estate schon lange eine schwindende Rolle und werden im Energie-Mix konsequent durch Erneuerbare Energien wie Fernwärme und Solarenergie ersetzt. Seit fünf Jahren werden geeignete Liegenschaften verstärkt mit PV-Anlagen ausgerüstet, was sowohl die Energiekosten der Mieter senkt als auch den Ausstoss von CO2 signifikant vermindert. Bis 2030 soll der CO2-Ausstoss gegenüber 2021 halbiert werden. Die im Nachhaltigkeitsbericht ausgewiesene CO2-Intensität des Espace-Gebäudeparks wurde in den letzten beiden Jahren um mehr als 20% reduziert.

Das Unternehmen ist historisch bedingt regional im Mittelland verankert, 86% des Immobilienbestandes entfällt auf die Kantone Solothurn und Bern. Der Rest auf Aargau, Jura, Luzern und Schaffhausen. Die Expertise in den Kernmärkten ermöglicht es dem Unternehmen trotz intensiver Konkurrenz den gewerblichen und privaten Mietern bezahlbare Räumlichkeiten anzubieten, und dennoch eine akzeptable Rendite zu erzielen. Nicht mehr strategie-konforme Liegenschaften werden veräussert und Opportunitäten für Neuerwerbungen genutzt. Dies trägt zur kontinuierlichen Portfolio-Optimierung wesentlich bei. 2023 wurde die Kofmehl AG übernommen, deren Aktiva aus einem Ärztehaus, einem Mehrfamilienhaus sowie einer Wohnbau-Landreserve besteht.

Abb 2: Geografische Präsenz nach Mieterrägen (in TCHF und %)

Soll-Mieterräte nach Kanton				
Solothurn	19'434	50.2	17'328	47.6
Bern	13'754	35.5	13'550	37.3
Schaffhausen	2'181	5.6	2'167	6.0
Luzern	2'219	5.8	2'196	6.0
Aargau	1'128	2.9	1'132	3.1
Total	38'716	100.0	36'373	100.0

Quelle: Geschäftsbericht 2023

2019 hatte Stephan A. Müller, der Sohn des langjährigen Verwaltungsratsmitglieds Christoph M. Müller, von 2010 bis 2019 als Präsident, den Vater im Verwaltungsrat abgelöst. Die Familie hält einen Anteil von 25.05% des Aktienkapitals.

Bereits 2018 war es zu einem Generationenwechsel im Management gekommen. Der damals 43-jährige Lars Egger wurde zum CEO ernannt. Per Ende 2023 hat Espace Real Estate 667 eingetragene Aktionäre. Die Anzahl der Mitarbeitenden beläuft sich auf 18 respektive 14.9 Vollzeitäquivalente. 2023 war eine Kapitalerhöhung durchgeführt worden, die das Aktienkapital um 12.5% erhöhte, wodurch der Gesellschaft 36.6 Mio. CHF zuflossen. Die Eigenkapitalquote stieg auf 47%.

Geschäftsverlauf

Im Geschäftsjahr 2023 erhöhte Espace Real Estate die Mieteinnahmen um 2.2 Mio. CHF auf 37.9 Mio. CHF. Der Betriebsertrag nahm um 6.7% auf 38.1 Mio. CHF zu. Der Betriebsaufwand war um 9.2% auf 9 Mio. CHF gestiegen. Da keine Immobilien veräussert wurden und der Neubewertungserfolg mit 0.2 Mio. CHF moderat ausfiel, sank das EBIT um 6.5% auf 29.3 Mio. CHF. Während der ausgewiesene Periodengewinn deshalb um 8.6% auf 19.6 Mio. CHF zurückging,

«Bis 2030 soll der CO2-Ausstoss gegenüber 2021 halbiert werden.»

«2023 war eine Kapitalerhöhung durchgeführt worden, die das Aktienkapital um 12.5% erhöhte.»

erhöhte sich der operative Gewinn um 6.5% auf 19.4 Mio. CHF. An dieser Messlatte richtet sich auch die Dividende aus. Der Dividendenvorschlag sieht eine Anhebung um 0.25 CHF auf 6 CHF je Aktie vor.

Die operativen Kennzahlen verbesserten sich, was insbesondere in der verminderten Leerstandsquote von 3.6% deutlich wird. Bei Wohnimmobilien beträgt die Quote nur 1.7%, bei Gewerbeimmobilien sind es fast unveränderte 5.5%. Durch die bessere Auslastung hat sich die Nettorendite minim auf 4.3% erhöht. Der Bilanzwert der Landbank hat zwar um 3.6 Mio. CHF auf 45.2 Mio. CHF abgenommen, doch stehen unter der Position Liegenschaften im Bau nun 16.8 Mio. CHF zu Buche, 255% mehr als im Vorjahr. Vom erhöhten Zinsniveau ist die Gesellschaft kaum betroffen. Die Fälligkeiten der Hypothekarkredite sind breit über 10 Jahre gestreut. Der durchschnittlich gewichtete Zinssatz der Verbindlichkeiten erhöhte sich von 1.21% im Vorjahr auf 1.24%. Der Kauf der Kofmehl AG mit einem Ärztehaus, einem Mehrfamilienhaus und einer Wohnbau-Landreserve in Subingen zeigt, dass auch passende Opportunitäten gesucht und genutzt werden.

Aussichten

Der langfristige Erfolg von Espace Real Estate basiert, abgesehen von den guten Lagen der Liegenschaften, auf der kontinuierlichen Anpassung an Nachfrage-trends. Dazu zählen die Wünsche der wachsenden Zielgruppen Senioren, Singles, Pendler und Familien einerseits sowie andererseits die veränderten Bedürfnisse der gewerblichen Nachfrager aus Sektoren wie Büro, Lager, Verkauf. Die harschen Pandemiebedingungen haben den Trend zu Homeoffice und Co-Working Spaces auch jenseits der Metropolregionen beschleunigt. Diesen Trend hat Espace Real Estate antizipiert. Ebenso frühzeitig identifiziert wurde der Trend zum Gesundheitshaus, in dem medizinische Angebote in zentraler Lage gebündelt werden. Der Nachfrage nach Wohnraum wird durch die Umwandlung von geeigneten Gewerbeflächen sowie Sanierungen und Neubauten Rechnung getragen. Ein wesentliches Differenzierungsmerkmal ist die nachhaltige Agenda. Neubauten sollen fossilfrei sein, sowohl bei Heizung und Energieversorgung wie auch bei den Materialien. Das trifft den Nerv der Zeit und verspricht weiterhin eine hohe Nachfrage in den bearbeiteten Kantonen. 2024 und 2025 stehen etliche Neuvermietungen an, sodass die Mieteinnahmen absehbar weiter zunehmen werden.

Nachhaltigkeit

Das nachhaltige Wirtschaften ist ein integraler Bestandteil der Unternehmens-strategie und -entwicklung. Dazu zählen nicht nur fossilfreie Gebäude und eine Energieversorgung aus erneuerbaren Quellen, sondern auch soziale und ökologische Ziele und Zielsetzungen des Unternehmens. Einen wichtigen Punkt stellt dabei die Transparenz dar. Aktionäre, Mieter und auch die Öffentlichkeit können durch die Nachhaltigkeitsberichte und das «integrated reporting» das Unterneh-men und seine Mission besser verstehen. Espace Real Estate baut nicht nur zeitgemässie Liegenschaften, sondern ist in der längerfristigen Betrachtung auch Entwickler, Planer und Partner bei neuen Stadtteilen, welche die regionale

«Die Dividendenausschüttung orientiert sich am operativen Gewinn.»

«Vom erhöhten Zinsniveau ist die Gesellschaft kaum betroffen.»

«Der Nachfrage nach Wohnraum wird durch die Umwandlung von geeigneten Gewerbeflächen sowie Sanierungen und Neubauten Rechnung getragen.»

«Das nachhaltige Wirtschaften ist ein integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie und -entwicklung.»

Attraktivität steigern und die Interessen von Kommunen, Bürgern, Gewerbetreibenden und Investoren zusammenführen. In der Nachhaltigkeitsberichterstattung wird entsprechend diverser relevanter Parameter über die Fortschritte und Schwerpunkte Auskunft gegeben. Bei der dritten ESG-Umfrage von schweizeraktien.net 2023 belegte Espace Real Estate wiederum eine Spaltenposition.

Abb 3: ESG-Bewertung und Transparenzscore



Quelle: schweizeraktien.net

Fazit

In einem schwieriger gewordenen Marktumfeld konnte Espace Real Estate auch im Geschäftsjahr 2023 den operativen Gewinn steigern. Vom erhöhten Zinsniveau ist die Gesellschaft allenfalls marginal betroffen, da die Verbindlichkeiten über einen Zeitraum von 10 Jahren diversifiziert sind. Der seit langem verfolgte Kurs zur Verjüngung der Liegenschaften hat sich auch in den herausfordernden Jahren seit 2020 als richtige Strategie erwiesen. Durch die anhaltend hohe Investitionstätigkeit erhöhen sich das Immobilienvermögen, die Mieteinnahmen und die Zahl der Mieter fortlaufend. Die relativ gut prognostizierbaren Erlösströme und die schlanke Organisation sprechen für eine weiterhin profitable Entwicklung. Die Voraussetzungen hierfür wurden durch die Kapitalerhöhung und Stärkung der Bilanz deutlich verbessert.

Die Aktie hat die Tiefs von Anfang 2023 hinter sich gelassen und steuert in Richtung des historischen Rekordkurses. Durch die um 12.5% erhöhte Anzahl der Aktien blieb der Buchwert knapp unter 180 CHF kaum verändert. Die weiteren Kursavancen sind eingeschränkt, da das KBV bereits über 1 liegt. In den vergangenen Jahren war überwiegend ein Discount von 5% bis 10% vorherrschend. Mit einem KGV von 20.8 und einer Dividendenrendite von 3.2% ist Espace Real Estate fair bewertet.

Transparenzhinweis: Ein Tochterunternehmen der Zern & Partner GmbH erbringt Dienstleistungen für den Emittenten.

«In einem schwieriger gewordenen Marktumfeld konnte Espace Real Estate auch im Geschäftsjahr 2023 den operativen Gewinn steigern.»

Peer-Group-Vergleich ausgewählter Immobiliengesellschaften (Stand: 18. März 2024)

	Handel bei	Kurs**	Performance 1 Jahr	Marktkapi- talisierung in MCHF	Dividende	Dividenden- rendite	KGV	KBV
CasalInvest Rheintal AG*	OTC-X	527.00	5.40%	149.9	9.50	1.80%	18.67	1.24
Cham Group AG	OTC-X	495.00	10.00%	368.8	12.00	2.42%	23.64	0.98
Espace Real Estate Holding AG	OTC-X	186.00	9.41%	404.1	6.00	3.23%	20.64	1.03
Konkordia AG*	OTC-X	7'900.00	3.95%	44.2	100.00	1.27%	26.85	2.84
Fundamenta Real Estate AG	SIX	16.15	0.62%	485.5	0.55	3.41%	58.45	0.97
Mobimo AG	SIX	263.50	13.58%	1'913.5	10.00	3.80%	41.03	1.02
PSP Swiss Property AG	SIX	114.40	11.39%	5'247.3	3.85	3.37%	25.28	1.01
Warteck Invest AG*	SIX	1'880.00	-12.96%	465.3	70.00	3.72%	21.38	1.10
Zug Estates Serie B	SIX	1'760.00	2.62%	897.6	44.00	2.50%	37.10	0.90
Durchschnitt			4.89%			2.83%	30.34	1.23

Quelle: Geschäftsberichte, OTC-X, SIX

* Dividende, Dividendenrendite KGV und KBV auf Basis Jahresabschluss 2022, ** Kurs: 18.03.2024

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Es wurde durch die Zern & Partner GmbH erstellt und ist zur Verteilung in der Schweiz bestimmt. Es darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Alle Informationen und Daten aus diesem Report stammen aus Quellen, welche die Zern & Partner GmbH für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können Informationen unvollständig sein. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält dieses Dokument oder irgendetwas darin die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an andere Personen weiterverteilt werden.

Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des analysierten Emittenten darf nicht allein auf der Grundlage dieses Dokumentes erfolgen. In jedem Fall muss hierfür ein Verkaufsprospekt beigezogen werden, der vom Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt ist.

Die in diesem Dokument besprochenen Anlagen können für den einzelnen Anleger je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage nicht geeignet sein. Anleger sollten vor der Erteilung eines Auftrages in jedem Fall mit ihrer Bank, ihrem Broker oder ihrem Anlage- oder Vermögensberater Kontakt aufnehmen.

Die Zern & Partner GmbH und der Autor dieser Studie unterstellen sich den «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» (herausgegeben durch Swiss Banking).

Der Autor dieser Studie hält persönlich oder über mit ihm verbundene Dritte keine Wertpapiere und Wertrechte des analysierten Emittenten sowie auch keine aus diesen abgeleitete Derivate. Der Autor ist mit dem untersuchten Unternehmen/Emittenten in keiner Weise verflochten, weder über wesentliche Forderungen, Mandate oder verwandtschaftliche Verhältnisse.

Die Zern & Partner GmbH kann Wertpapiere, Wertrechte oder Derivate des beschriebenen Emittenten halten. Die Positionen werden bei Erstellung der Studie veröffentlicht (ohne Anzahl oder Wert). Während einer Sperrfrist von 30 Tagen vor und 30 Tagen nach Erstellung der Studie erfolgen keine Käufe oder Verkäufe in Wertpapieren oder Wertrechten des analysierten Emittenten sowie in daraus abgeleiteten Derivaten.

Die Zern & Partner GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Bericht enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Die Zern & Partner GmbH ist ein unabhängiges Medienunternehmen, an dem die Berner Kantonalbank AG (nachfolgend BEKB genannt) keinerlei Beteiligungen hält. Die Analysen werden von den Mitarbeitenden unabhängig und ohne Einfluss der BEKB erstellt. Für den Inhalt ist einzig und allein die Zern & Partner GmbH verantwortlich.

Der Wert der Anlage, auf den sich dieser Bericht bezieht, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Anlage in einer Währung oder basierend auf einer Währung getätigt wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich dieser Bericht bezieht, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und den Erfolg der Anlage haben. Preise und Kursentwicklungen aus der Vergangenheit geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung der Anlage. Die Zern & Partner GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete erwartete Ertrag oder allfällig genannte Kursziele erreicht werden. Änderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieser Bericht basiert, können einen materiellen Einfluss auf die erwarteten Erträge haben. Der Erfolg aus Anlagen unterliegt Marktrisiken.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.