

Espace Real Estate Holding AG

Zusammenfassung

- Gegründet im Jahr 2000 und durch Fusionen und selektive Akquisitionen verbreitert, ist die auf die Kantone Aargau, Bern, Jura, Luzern, Schaffhausen und Solothurn fokussierte Gesellschaft heute mit einem Immobilienbestand von 838.7 Mio. CHF ein Player mittlerer Grösse am Schweizer Immobilienmarkt.
- Im Geschäftsjahr 2024 erhöhte sich der Betriebsertrag um 3% auf 39.3 Mio. CHF. Der Betriebsaufwand stieg um 3.2% auf 9.3 Mio. CHF. Das EBIT fiel mit 32.6 Mio. CHF um 11.1% höher aus. Der Jahresgewinn kletterte um 12.9% auf 22.1 Mio. CHF. Davon entfielen 1.6 Mio. CHF auf Neubewertungen und 1 Mio. CHF auf Immobilienverkäufe. Der operative Gewinn stieg um 2.7% auf 20 Mio. CHF. Die Dividende soll um 25 Rappen auf 6.25 CHF je Aktie angehoben werden.
- Die Leerstandsquote sank im Berichtsjahr um einen Prozentpunkt auf 2.6%. Zwei Gewerbeimmobilien wurden veräussert, eine Wohnimmobilie erworben. Die Bilanzposition Renditeliegenschaften im Bau erhöhte sich um 81.5% auf 30.5 Mio. CHF, ein Hinweis auf die Projekt-Pipeline, die zur weiteren Expansion beitragen wird.
- **Die Bewertung der Aktie erscheint mit einem KGV nahe 20, einer Dividendenrendite von 3.2% sowie einem KBV von 1.07 angemessen und fair. Die weiteren Kursperspektiven sind zumindest auf kurze Sicht begrenzt. Der Aktienkurs lag in der Historie stets einige Prozent unter dem Buchwert.**

Datum: 14.04.2025

Branche: Immobilien

Autor: Karim Serrar

Zern & Partner GmbH

Aktie (Namen à 10 CHF)

Valorennummer: 255.740

Kurs bez. (07.04.25): 198.0 CHF

Anzahl Aktien: 2'172'718

Marktkapitalisierung: 430.2 Mio. CHF

Grösste Aktionäre: Artemis Real Estate AG (34.74%), Familie Dr. Christoph M. Müller (25.36%), Familie Jean-Marc Villeneuve (4.08%), Gastrosocial PK (3.52%)

Kennzahlen je Titel (in CHF)

	2024	2023
Aktienkurs aktuell / 31.12.23	198.0	175.0
Reingewinn	10.2	9.0
Ausgew. Buchwert	184.0	179.8
Dividende/Ausschüttung	6.25	6.00
KGV	19.4	19.4
KBV	1.1	1.0
Div.-Rendite in %	3.2	3.4

Kursentwicklung



Höchst / Tiefst 1 Jahr 196.0 / 167.5

Performance 1 Jahr 14.0%

Performance 3 Jahre 5.4%

Termine

30. April 2025 **Generalversammlung**

Links & Leitung

www.espacereal.ch

Finanzbericht 2024

VRP: Dr. Andreas Hauswirth

CEO: Lars Egger

CFO: Christian Froelicher

Unternehmenszahlen

(in Mio. CHF)

	2024	2023	2022
Betriebsertrag	39.3	38.1	36.5
<i>Wachstum in %</i>	3.0%	4.6%	-1.2%
EBITDA	32.8	29.5	31.5
<i>EBITDA-Marge in %</i>	83.5%	77.4%	86.3%
EBIT	32.6	29.3	31.3
<i>EBIT-Marge in %</i>	83.0%	76.9%	86.0%
Reingewinn	22.1	19.6	21.4
<i>Reingewinn-Wachstum in %</i>	12.9%	-8.6%	-5.9%
Ausgew. Eigenkapital	399.7	390.7	345.8
<i>EK-Quote in %</i>	46.5%	47.0%	43.1%

Quelle: Geschäftsberichte 2022-2024

Unternehmensprofil

Ein Jahr nach Gründung fusionierte Espace Real Estate 2001 mit den Vereinigten Drahtwerken Biel (VDB) 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 wurde durch die rege Investitionstätigkeit sowie vereinzelt Akquisitionen während der letzten Jahre kontinuierlich gesteigert, insbesondere seit Beginn der Pandemie und den daraus resultierenden Nachfrageänderungen. Im Geschäftsjahr 2024 entfielen laut Geschäftsbericht 47.3% der Mieteinnahmen auf den Wohnbereich. Geplant ist eine Steigerung auf bis zu 60%. Auf gewerbliche Mieter wird künftig ein geringerer Anteil entfallen, da im Berichtsjahr zwei Gewerbeimmobilien veräussert und eine Wohnliegenschaft erworben worden sind. Zudem dürfte ein höherer Anteil der binär nutzbaren Mietflächen auf Wohnungsnutzung entfallen. Bei Büroflächen, Lagerflächen, Parkplätzen, Einzelhandel und Gastronomie dürfte die Nachfrage geringer ausfallen, während Ärztehäuser sowie Heil- und Pflegeeinrichtungen von Espace Real Estate gezielt ausgebaut werden. Die Leerstandsquote sank 2024 auf 2.6%, 2020 hatte die Quote noch bei 5.6% gelegen.

Das heutige Immobilienportfolio im Wert von 838.7 Mio. CHF ist das Ergebnis der langfristig verfolgten Strategien. Nicht sanierungswürdige Bauten werden abgerissen. Bei den Sanierungen, Aus- und Neubauten wird unter Berücksichtigung der Nachfragetrends 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 seit Beginn 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. Allein 2024 sanken die Emissionen der Gebäude um 12%. Inzwischen wird nach SNBS-Kriterien gebaut und saniert. Der «Standard Nachhaltiges Bauen Schweiz» (SNBS) führt zu klimaneutralen Bauten im Einklang mit den Klimazielen der Energiestrategie 2050. Heizöl und andere fossile Brennstoffe werden im Energie-Mix konsequent durch klimaneutrale erneuerbare Energien wie Fernwärme und Solarenergie ersetzt. Seit 2019 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 Jahren um mehr als 10% jährlich reduziert.

«Ein Jahr nach der Gründung fusionierte Espace Real Estate mit der VDB und MAB-Invest.»

«Die Leerstandsquote sank 2024 auf 2.6%.»

«2024 sanken die Emissionen der Gebäude um 12%.»

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

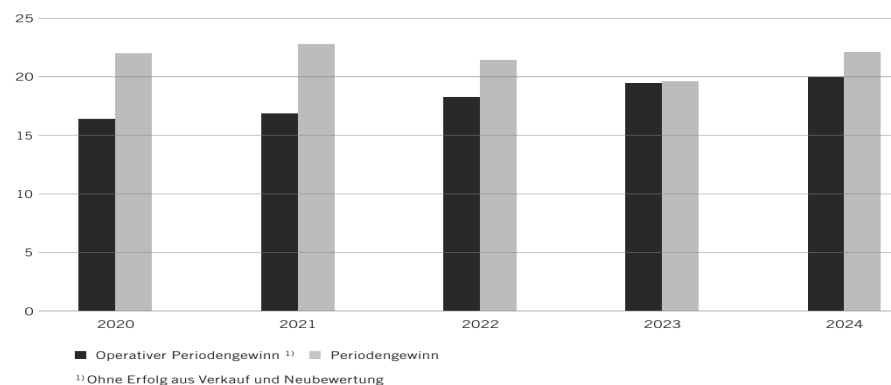
Das Unternehmen ist historisch bedingt regional im Mittelland verankert, 86% des Immobilienbestandes entfällt auf die Kantone Solothurn und Bern. Der Rest auf den Aargau, Jura, Luzern und Schaffhausen. Die Expertise in den Kernmärkten ermöglicht es dem Unternehmen trotz intensiver Konkurrenz, den gewerblichen und privaten Mietern bezahlbare Räumlichkeiten anzubieten und dennoch eine angemessene Rendite zu erzielen. Die gewichtete Bruttorendite der Liegenschaften lag 2024 bei 5.2%, die Nettorendite bei 4.3%. 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.

2019 hatte Stephan A. Müller, der Sohn des langjährigen Verwaltungsratsmitglieds und -präsidenten, Christoph M. Müller, den Vater im Verwaltungsrat abgelöst. Die Familie hält einen Anteil von 23.33% des Aktienkapitals. 2018 war es zu einem Generationenwechsel im Management gekommen. Lars Egger war damals zum CEO ernannt worden. Ende 2024 hat Espace Real Estate 675 eingetragene Aktionäre. Die Anzahl der Mitarbeitenden beläuft sich auf 21 respektive 17.9 Vollzeitäquivalente. 2023 wurde eine Kapitalerhöhung durchgeführt, die das Aktienkapital um 12.5% erhöhte, wodurch der Gesellschaft 36.6 Mio. CHF zugeflossen waren. Die Eigenkapitalquote steht Ende 2024 bei 46.5%.

Geschäftsverlauf

Die Mieterlöse erhöhten sich 2024 um 3.4% auf 39.1 Mio. CHF. Der Betriebsertrag stieg um 3% auf 39.3 Mio. CHF. Dem stand ein Betriebsaufwand von 9.3 Mio. CHF gegenüber, eine Erhöhung um 3.2%, die teilweise auf die erhöhte Anzahl der Mitarbeitenden zurückzuführen ist. Der Erfolg aus Verkäufen von Immobilien betrug fast 1 Mio. CHF, der Erfolg aus Neubewertung erreichte 1.6 Mio. CHF. Im Vorjahr waren es 0.2 Mio. CHF gewesen. Das EBIT erhöhte sich um 11.1% auf 32.6 Mio. CHF. Der Periodengewinn stieg um 12.9% auf 22.1 Mio. CHF. Für das Unternehmen ist jedoch der operative Periodengewinn die relevante Kennzahl für die nachhaltige Entwicklung und Dividendenfähigkeit, also ohne den Einfluss von Immobilienverkäufen und Neubewertungen. Der operative Gewinn erhöhte sich um 2.7% auf 20 Mio. CHF.

Abb 1: Entwicklung operativer Periodengewinn



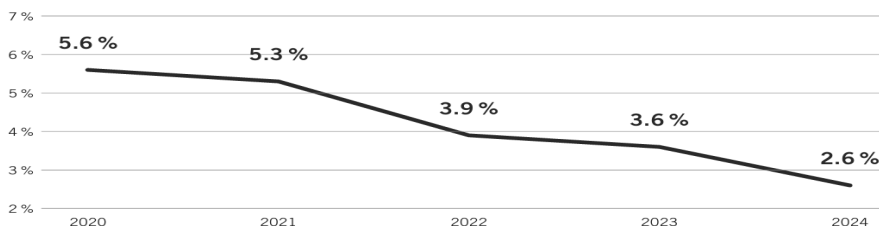
Quelle: Geschäftsbericht 2024

«Die gewichtete Nettorendite der Liegenschaften lag bei 4.3%»

«Der operative Gewinn erhöhte sich um 2.7% auf 20 Mio. CHF.»

Die Dividende soll, so der Vorschlag des Verwaltungsrates, um 25 Rappen auf 6.25 CHF angehoben werden. Für private Aktionäre mit Wohnsitz in der Schweiz ist die aus der Kapitaleinlagereserve bestrittene Ausschüttung steuerfrei.

Abb 2: Entwicklung Leerstandsquote der Renditeliegenschaften



Quelle: Geschäftsbericht 2024

Die Leerstandsquote wurde um einen Prozentpunkt auf 2.6% reduziert. Bei den Wohnliegenschaften beträgt die Quote 1.5%, im kommerziellen Bereich 3.8%. Die Bilanzposition Renditeliegenschaften im Bau hat sich das zweite Jahr in Folge signifikant erhöht und beträgt nun 30.5 Mio. CHF, eine Steigerung um 81.5%. Die Bilanzsumme hat sich um 28.6 Mio. CHF auf 860.1 Mio. CHF erhöht. Das Eigenkapital nahm um 9 Mio. CHF auf 399.8 Mio. CHF zu, das Fremdkapital um 19.5 Mio. CHF auf 460.4 Mio. CHF. Der Finanzaufwand erhöhte sich geringfügig auf 5.8 Mio. CHF. Vom veränderten Zinsniveau ist die Gesellschaft kaum betroffen. Die Fälligkeiten der Hypothekenkredite sind breit über 10 Jahre gestreut. Der durchschnittlich gewichtete Zinssatz der Verbindlichkeiten erhöhte sich von 1.24% im Vorjahr auf 1.31%. Die Steuerzahlungen fielen mit 4.6 Mio. CHF um 0.6 Mio. CHF höher als im Vorjahr aus.

Aussichten

In den letzten beiden Jahren wurden die Investitionen in Neubauten, Sanierungen sowie Akquisitionen beschleunigt. Bereits ab April 2025 steuern nun 32 fertiggestellte Wohnungen zu den Mieterlösen bei. Ende des Jahres werden weitere Liegenschaften mit 76 respektive 41 Wohnungen fertiggestellt. Dieser Trend wird sich danach fortsetzen. Die Bilanzposition Renditeliegenschaften im Bau ist aufgrund des Baufortschritts signifikant angestiegen. Die weitere Entwicklung dürfte dem bisherigen Wachstumspfad im niedrigen einstelligen Prozentbereich p.a. folgen. Weitere Impulse für die Gewinnentwicklung entstehen aus Teil-Verkäufen, weiteren Neubewertungserfolgen sowie Effizienzgewinnen, wie durch die Vermiet-Plattform. Ein wichtiger Faktor für eine fortgesetzt positive Entwicklung ist aber auch die Dynamik der Region, in der Espace Real Estate aktiv ist.

Nachhaltigkeit

Das nachhaltige Wirtschaften ist ein integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie und -entwicklung. Dazu zählen nicht nur fossilfreie Gebäude und eine Energieversorgung aus klimaneutralen erneuerbaren Quellen, sondern auch soziale und ökologische Ziele sowie Zielsetzungen des Unternehmens. Ein wichtiger Punkt ist die Transparenz. Aktionäre, Mieter und auch die Öffentlichkeit können durch die Nachhaltigkeitsberichte und das «integrated reporting» das

«Die Bilanzposition Renditeliegenschaften im Bau hat sich das zweite Jahr in Folge signifikant erhöht und beträgt nun 30.5 Mio. CHF.»

«Ein wichtiger Faktor für eine fortgesetzte positive Entwicklung ist auch die Dynamik der Region in der Espace Real Estate aktiv ist.»

Unternehmen und seine Mission besser verstehen. Espace Real Estate baut nicht nur zeitgemässe Liegenschaften, sondern ist in der längerfristigen Betrachtung auch Entwickler, Planer und Partner bei neuen Stadtteilen, welche die regionale 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. Die CO₂-Emissionen (Scope 1+2) wurden 2024 um weitere 12% reduziert. Bei der vierten ESG-Umfrage von schweizeraktien.net von Ende 2024 belegte Espace Real Estate den Top Spot.

Abb 3: ESG-Bewertung und Transparenzscore



Quelle: schweizeraktien.net

Fazit

Die Entwicklung im Geschäftsjahr 2024 fügt sich nahtlos in die Ergebnis-Serie der Vorjahre ein. Die Gewinnzahlen fallen überzeugend aus, die Dividende wird erneut angehoben. Das Momentum zeigt eine Beschleunigung der wertstiftenden Entwicklung, was eine Folge der intensivierten Investitionstätigkeit während der letzten Jahre ist. Die Abfolge von Krisen wie Pandemie, Energiepreisschock und kriegerische Eskalationen hat bei Espace Real Estate zu einem schnelleren Prozess der Anpassung an Nachfrageänderungen und einer entschlossenen Fokussierung auf die Kernkompetenzen geführt. Das Resultat ist eine sichtbare Veränderung der Mieterstruktur mit einem deutlich gesteigerten Anteil von Mieterlösungen aus Wohnimmobilien. Auch opportunistische Akquisitionen tragen zu der Verlagerung bei. Ebenfalls erhöht wurde die Neubau- und Sanierungsaktivität, sodass für die kommenden Jahre weitere Erhöhungen der Mieteinnahmen prognostizierbar sind.

Die Aktie bewegt sich bei 196 CHF und damit auf Rekordniveau. Durch den Gewinnanstieg auf 10.17 CHF je Aktie liegt die KGV-Bewertung unverändert bei etwa 20. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 3.2%. Der Buchwert der Aktie liegt bei 184 CHF. Da die Aktie in der Historie am Markt 5% bis 10% unter dem Buchwert bewertet wurde, erscheint der Raum für weitere Avancen limitiert. In der fair bewerteten Aktie sind die positiven Perspektiven bereits reflektiert.

«Das Momentum zeigt eine Beschleunigung der wertstiftenden Entwicklung, was eine Folge der intensivierten Investitionstätigkeit während der letzten Jahre ist.»

Peer-Group-Vergleich ausgewählter Immobiliengesellschaften (Stand: 7. April 2025)

	Handel bei	Kurs*	Performance 1 Jahr	Marktkapi- talisierung in MCHF	Dividende	Dividenden- rendite	KGV	KBV
Espace Real Estate Holding AG	OTC-X	196.00	8.89%	425.9	6.25	3.19%	19.27	1.07
Casalinvest Rheintal	OTC-X	526.00	-0.75%	149.6	10.25	1.95%	18.20	1.13
Fundamenta Real Estate	SIX	17.65	8.75%	530.6	0.60	3.40%	17.40	1.04
Mobimo AG	SIX	290.50	11.73%	2'109.5	10.25	3.53%	16.85	1.10
PSP Swiss Property	SIX	130.70	10.30%	5'994.9	3.90	2.98%	15.99	1.11
Warteck Invest AG	SIX	1'925.00	6.35%	595.5	70.00	3.64%	25.81	1.15
Zug Estates Serie B	SIX	2'050.00	10.81%	1'045.5	47.00	2.29%	17.81	1.02
Durchschnitt			7.86%			2.96%	18.67	1.09

Quelle: Geschäftsberichte, OTC-X, SIX

* Kurs: 07.04.2025

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

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.