

### Espace Real Estate Holding AG

#### Zusammenfassung

- Gegründet im Jahr 2000 und durch Fusionen auf eine breitere Basis gestellt, ist die auf die Kantone Aargau, Bern, Luzern, Schaffhausen und Solothurn fokussierte Gesellschaft heute mit einem Immobilienbestand von 705 Mio. CHF unter den mittelgrossen Playern am CH-Immobilienmarkt zu finden.
- Im Geschäftsjahr 2020 stieg der Gewinn um 30.8% auf den Rekordwert von 22 Mio. CHF. Auf Neubewertungsgewinne entfielen 1.3 Mio. CHF, auf steuerliche Sondereffekte 4.5 Mio. CHF. Auf bereinigter Basis stieg der Jahresgewinn um 21% auf 16.4 Mio. CHF. Durch erfolgreiche Neuvermietungen wurde die Leerstandsquote von 6.67% auf 5.62% reduziert. Die Dividende soll trotz Pandemie infolge höherer Mieterträge auf 5.25 CHF angehoben werden.
- Im Vordergrund steht die langfristige Wertsteigerung durch Erkennen von Nachfragetrends wie den zu Single-Haushalten, Co-Living und guter Öko-Bilanz der Liegenschaften. Der Umsatzanteil der Wohnimmobilien wird kontinuierlich gesteigert und hat sich in den letzten Jahren von 20% auf nun über 40% verdoppelt. Teilweise werden sogar Gewerbe- in Wohnflächen umgewandelt. 2020 wurden weitere Liegenschaften mit PV-Anlagen ausgerüstet. Der Umsatz aus selbsterzeugter Solarenergie verdoppelte sich auf 182'000 CHF.
- **Der aktuelle Preis der Aktien liegt mit 179.50 CHF um gut 5% über dem wiederum erhöhten Buchwert, gegenüber einem Discount in den Vorjahren. Da die Investoren inzwischen mehr Gewicht auf ESG-Konformität legen, kann Espace Real Estate punkten. Die Dividendenrendite ist mit 2.9% attraktiv. Die KGV-Bewertung ist durch den erneuten Gewinnanspruch mit 15.7 nach 19.5 im Vorjahr nochmals besser geworden. Mit einer erhöhten Eigenkapitalquote von 44.5%, interessanten Immobilienstandorten, einer breiten Mieterdiversifizierung sowie der gezeigten Anpassungsfähigkeit an die Pandemie-Bedingungen bleiben die längerfristigen Perspektiven intakt.**

**Datum:** 15.04.2021  
**Branche:** Immobilien  
**Autor:** Karim Serrar  
 Zern & Partner GmbH

#### Aktie (Namen à 10 CHF)

**Valorennummer:** 255.740  
**Kurs bez. (09.04.21):** 179.50 CHF  
**Anzahl Aktien:** 1'931'305  
**Marktkapitalisierung:** 346.7 Mio. CHF  
**Grösste Aktionäre:** Artemis Real Estate AG (31.72%), Familie Dr. Christoph M. Müller (22.41%), Familie Jean-Marc Villeneuve (4.26%), Gastrosocial PK (3.96%)

#### Kennzahlen je Titel (in CHF)

	2020	2019
Aktienkurs aktuell / 31.12.19	179.5	170.0
Reingewinn	11.4	8.7
Ausgew. Buchwert	167.0	160.4
Dividende/Ausschüttung	5.25	4.75
KGV	15.7	19.5
KBV	1.1	1.1
Div.-Rendite in %	2.9	2.8

#### Kursentwicklung



Höchst / Tiefst 1 Jahr	182.0 / 155.0
Performance 1 Jahr	16.1%
Performance 3 Jahre	24.1%

#### Termine

20. Mai 2021 **Generalversammlung**

#### Links & Leitung

[www.espacereal.ch](http://www.espacereal.ch)  
 Geschäftsbericht 2020

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

#### Unternehmenszahlen

(in Mio. CHF)

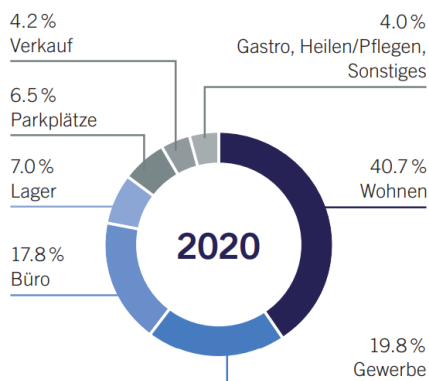
	2020	2019	2018
<b>Betriebsertrag</b>	34.9	32.6	32.2
<i>Wachstum in %</i>	7.3	1.2	-4.3
<b>EBITDA</b>	27.7	26.7	24.5
<i>EBITDA-Marge in %</i>	79.4	82.0	76.3
<b>EBIT</b>	27.4	26.1	23.8
<i>EBIT-Marge in %</i>	78.5	80.3	74.0
<b>Reingewinn</b>	22.0	16.8	13.1
<i>Reingewinn-Wachstum in %</i>	30.8	29.0	9.2
<b>Ausgew. Eigenkapital</b>	322.6	309.7	302.0
<i>EK-Quote in %</i>	44.5	43.2	44.0

Quelle: Geschäftsberichte 2018-2020

## Unternehmensprofil

Ein Jahr nach Gründung fusionierte Espace Real Estate 2001 mit den Vereinigten Drahtwerken 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 eine Erhöhung der auf Wohnimmobilien entfallenden Quote gelegt wird. Diese wird kontinuierlich durch die rege Investitionstätigkeit während der letzten Jahre gesteigert. Im Geschäftsjahr 2020 entfielen bereits 40.7% der Mieteinnahmen auf den Wohnbereich. Es folgen Gewerbe mit 19.8% und Büro mit 17.8%. Der Rest verteilt sich auf Lager, Parkplätze, Einzelhandel, Gastronomie, Heil- und Pflegeeinrichtungen.

**Abb 1: Mieterträge nach Nutzung**



Quelle: Geschäftsbericht 2020

Das heutige Immobilienportfolio im Wert von 705 Mio. CHF ist das Ergebnis der langfristig verfolgten Strategien. So werden nicht sanierungswürdige Bauten 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 einem zunehmend übersättigten Markt anziehend zu sein. Das Management achtet auf sozio-kulturelle Trends und versucht durch ansprechende Wohn- und Arbeitslandschaften diesen zu entsprechen. Dazu zählen die wachsende Anzahl der Single-Haushalte, 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 denen «Walk-in» Praxen sowie sonstige Gesundheitsangebote gebündelt sind.

Die seit Beginn nachhaltige Ausrichtung von Espace Real Estate hat nicht nur eine kontinuierliche Verbesserung des Gebäudeparks mit sich gebracht, sondern durch energetische Sanierungen und Neubauten auf die Höhe der Zeit auch eine hohe Einsparung von Treibhausgasen bewirkt. Heizöl und andere fossile Brennstoffe spielen eine schwindende Rolle und werden im Energie-Mix durch erneuerbare Energien ersetzt. Seit zwei Jahren werden geeignete Liegenschaften verstärkt mit PV-Anlagen ausgerüstet, was sowohl die Energiekosten senkt als auch den Ausstoss von CO<sub>2</sub> signifikant vermindert.

Das Unternehmen ist historisch bedingt regional im Mittelland verankert, allein 46% des Immobilienbestandes entfallen auf den Kanton Solothurn, weitere 39%

**«Die seit Beginn nachhaltige Ausrichtung von Espace Real Estate hat nicht nur eine kontinuierliche Verbesserung des Gebäudeparks mit sich gebracht, sondern durch energetische Sanierungen und Neubauten auch hohe Einsparungen von Treibhausgasen bewirkt.»**

auf den Kanton Bern. 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 Portfolio-Optimierung wesentlich bei.

## Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2020 war trotz Pandemie und Lockdown abermals das erfolgreichste in der Unternehmensgeschichte. Der Jahresgewinn stieg um 30.8% auf 22 Mio. CHF. Davon entfielen 1.3 Mio. CHF auf Neubewertungen und 4.5 Mio. CHF auf steuerliche Einmaleffekte. Der um Neubewertungsgewinne und Anpassung des Satzes für latente Steuern bereinigte Jahresgewinn stieg um 21.2% auf 16.4 Mio. CHF ebenfalls kräftig. Der Marktwert des Immobilienvermögens nahm um 0.7% auf 705.4 Mio. CHF zu. Der Betriebsertrag erhöhte sich um 7.3% auf 34.9 Mio. CHF. Auch der Nettomietsertrag stieg deutlich von 31.7 Mio. CHF auf 33.9 Mio. CHF, obwohl den Gewerbemietern substantielle Mietzinsreduktionen in Höhe von 916'000 CHF gewährt wurden. Die Mietzinsverluste verdreifachten sich auf 435'000 CHF. Drei Wohnungsüberbauungen wurden 2020 fertiggestellt. Die Leerstandsquote konnte durch gesteigerte Neuvermietungen dennoch von 6.67% auf 5.62% reduziert werden. Die Anzahl der Mieter stieg 2020 um 10% auf 1'443.

Per Ende 2020 befinden sich Renditeliegenschaften mit 655.7 Mio. CHF sowie nicht rentabilisierte Liegenschaften mit 49.7 Mio. CHF im Portfolio. Die vorherige Phase der hohen Investitionen in im Bau befindliche Renditeliegenschaften ist abgeschlossen. Durch die verfolgte Diversifizierungsstrategie ist die Anzahl der Mieter durch die Fertigstellungen und Neu-Vermietungen in den letzten Jahren kräftig angestiegen. Während der Personalaufwand nahezu unverändert bei 1.59 Mio. CHF lag, stieg der Liegenschaftsaufwand geringfügig auf 5.8 Mio. CHF. Da die Abschreibungen und Wertberichtigungen leicht rückläufig waren, konnte der Betriebsaufwand bei 8.8 Mio. CHF gehalten werden. Das EBIT stieg um 1.3 Mio. CHF auf 27.4 Mio. CHF. Da der Finanzaufwand mit 6.3 Mio. CHF um 0.6 Mio. CHF tiefer ausfiel, stieg das EBT um 2 Mio. CHF auf 21.2 Mio. CHF. Durch die steuerlichen Sondereffekte fiel für 2020 insgesamt kein Steueraufwand an, es gab sogar einen positiven Effekt von 0.86 Mio. CHF, sodass der Reingewinn auf 22 Mio. CHF oder 11.40 CHF je Aktie anstieg. Der GV soll am 15. Mai 2021 eine um 0.50 CHF erhöhte Dividende von 5.25 CHF je Aktie beantragt werden. Die soll wiederum, steuerfrei für Wohnsitz-Schweizer, aus der Kapitalreserve in Höhe von 86.5 Mio. CHF ausgeschüttet werden.

## Aussichten

Das mehrjährige intensive Investitionsprogramm hat sich 2020 sichtbar in steigenden Erträgen trotz Pandemie und erheblichen Zugeständnissen an die Gewerbemietern niedergeschlagen. Die Anzahl der Objekte ging um 1 auf 59 zurück, doch deutlich mehr Mieter und Qualitätssteigerungen, etwa die kontinuierlich verbesserte Öko-Bilanz, erhöhen und diversifizieren die Mieterträge.

«Das Geschäftsjahr 2020 war trotz Pandemie und Lockdown abermals das erfolgreichste in der Unternehmensgeschichte.»

«Das mehrjährige intensive Investitionsprogramm hat sich 2020 sichtbar in steigenden Erträgen trotz Pandemie und erheblichen Zugeständnissen an die Gewerbemietern niedergeschlagen.»

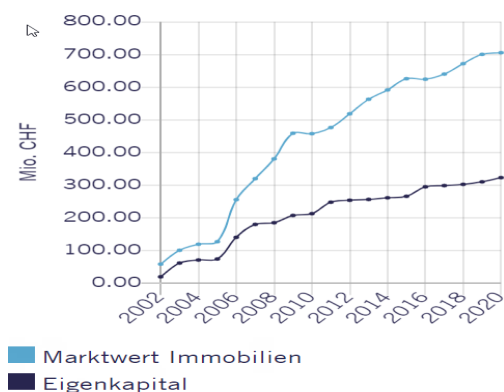
Gleichzeitig sinken die Kapitalkosten, die Investitionen und Abschreibungen deutlich unter das Niveau der Vorjahre. Die Mieterträge sind ebenso wie Zins- und Tilgungslast für die kommenden 10 Jahre weitgehend vorhersehbar. Das verjüngte Management setzt bereits Schwerpunkte im Marketing und entwickelt entschlossen Digitalisierungsstrategien, nicht nur im Vermietungsprozess. Bestandsliegenschaften werden weiterhin saniert, wobei entstehende Marktchancen genutzt werden. Für die Zeit bis 2025 sind 80 Mio. CHF in der Projekt-Pipeline. Rund die Hälfte davon soll in den kommenden zwei bis drei Jahren in die Sanierung von 250 Wohneinheiten fließen. Einen neuen Schwerpunkt sollen Gesundheitsimmobilien bilden, nach guten Erfahrungen bei weiterhin erwarteter steigender Nachfrage. Ein weiterer Nachfragetrend ist durch die verstärkte Akzeptanz des Homeoffice entstanden. Sogenannte B-Lagen wie der Kanton Solothurn gewinnen dadurch an Attraktivität, da günstigere Mietkosten mehr Wohnraum ermöglichen und Fahrtzeiten in der Kalkulation weniger ins Gewicht fallen.

Vor einem Jahr informierte die Gesellschaft, dass für 2020 mit leicht sinkenden oder stagnierenden Mieteinnahmen gerechnet werden könne. Die schnelle und effiziente Anpassung an die neuen Marktbedingungen führte dann zu einer positiven Überraschung. Dazu trugen die den gewerblichen Mietern gewährten Nachlässe bei, denn sie verhinderten oder verminderten Totalausfälle. Dennoch wurde vor dem Hintergrund der evidenten Nachfrageverschiebungen die Erhöhung der Quote des Wohnanteils forciert. Auch durch Umwandlungen von Gewerbe- in Wohnflächen soll die Quote nun auf mittlere Sicht weiter auf 60% gesteigert werden. Bei den Marktwerten entfallen bereits 49.8% auf den Wohnbereich und nur noch 43.2% auf den gewerblich genutzten Teil. 7% entfallen auf Bauland und Entwicklungsprojekte.

## Fazit

Espace Real Estate hat durch hohe Investitionen in die bestehenden Industrie-Areale ein attraktives und modernes Immobilien-Portfolio geschaffen. Bilanzsumme und Eigenkapital sind kontinuierlich gestiegen.

**Abb 2: Entwicklung Marktwert und Eigenkapital**



Quelle: [www.espacereal.ch](http://www.espacereal.ch)

«Für die Zeit bis 2025 sind 80 Mio. CHF in der Projekt-Pipeline.»

«B-Lagen wie der Kanton Solothurn gewinnen durch die höhere Akzeptanz des Homeoffice an Attraktivität.»

Überraschend brachte auch das Pandemiejahr 2020 einen erneuten Rekordgewinn und die weitere Steigerung des Buchwertes. Die Gesellschaft hat angesichts der Krise ein bemerkenswert hohes Mass an Resilienz bewiesen, indem schnell die richtigen Entscheidungen getroffen und in Handlungen umgesetzt wurden. Die Fokussierung auf Regionen, in denen die profunde Marktkenntnis eine Kernkompetenz darstellt sowie die breite Diversifizierung der Mieter bringen ebenso wie die Profile der Laufzeiten bei Mietverträgen und Fremdkapitalfinanzierungen ein hohes Mass an Stabilität und Prognostizierbarkeit der Cashflows mit sich.

Für die kommenden Jahre ist aufgrund des weitgehend abgeschlossenen Wandels hin zum Bestandhalter eine sukzessive Beschleunigung der Gewinnentwicklung und weitere Optimierung des Immobilien-Portfolios zu erwarten. Die Eigenkapitalquote von 44.55% versetzt Espace Real Estate in die Lage, weiterhin selektive neue Investitionen zu tätigen und dennoch eine tendenziell steigende Dividende ausschütten. Bei einer Kapitaleinlagereserve von 44.79 CHF je Aktie kann die Ausschüttung auf aktuellem Niveau noch mindestens sieben Jahre lang steuerfrei erfolgen. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 2.9%. Espace Real Estate erscheint weiterhin bestens positioniert, um langfristig zu prosperieren und den Aktionären einen stabilen einstelligen Total Shareholder Return pro Jahr zu bringen. Management und Verwaltungsrat haben das auch für Immobilienunternehmen schwierige Krisenjahr 2020 hervorragend gemeistert.

«Die Gesellschaft hat angesichts der Krise ein bemerkenswert hohes Mass an Resilienz bewiesen.»

«Bei einer Kapitaleinlagereserve von 44.79 CHF je Aktie kann die Ausschüttung auf aktuellem Niveau noch mindestens sieben Jahre lang steuerfrei erfolgen.»

## Peer-Group-Vergleich ausgewählter Immobiliengesellschaften (Stand: 31. März 2021)

	Handel bei	Kurs	Performance 1 Jahr	Marktkapitalisierung in Mio. CHF	Dividende	Buchwert je Aktie	KBV	Dividendenrendite
CasaInvest Rheintal AG*	OTC-X	435.00	8.75%	123.7	7.90	327.18	1.33	1.82%
Cham Group AG	OTC-X	485.00	27.63%	361.3	6.00	382.46	1.27	1.24%
<b>Espace Real Estate Holding AG</b>	<b>OTC-X</b>	<b>180.00</b>	<b>24.14%</b>	<b>347.6</b>	<b>5.25</b>	<b>167.02</b>	<b>1.08</b>	<b>2.92%</b>
Konkordia AG*	OTC-X	5'500.00	7.84%	30.8	70.00	2'260.75	2.43	1.27%
Fundamenta Real Estate AG	SIX	19.75	25.40%	494.8	0.55	15.86	1.25	2.78%
Mobimo AG	SIX	288.50	15.39%	1'904.5	10.00	237.04	1.22	3.47%
PSP Swiss Property Ag	SIX	115.20	-2.62%	5'284.0	0.00	99.83	1.15	0.00%
Warteck Invest AG	SIX	2'310.00	14.36%	571.7	70.00	1'642.72	1.41	3.03%
Zug Estates Serie B	SIX	1'965.00	6.50%	1'002.2	44.00	1'795.01	1.09	2.24%
<b>Durchschnitt</b>			<b>14.15%</b>				<b>1.36</b>	<b>2.08%</b>

Quelle: Geschäftsberichte, OTC-X, SIX

\* Dividende und Buchwert per 2019

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.