

# Espace Real Estate Holding AG

## Solides Resultat trotz sinkender Mietpreise

Branche: Immobilien  
 Val.-Nr.: N: 255 740 Kurs: CHF 158.00  
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2014	2015	2016
GpA	6.8	7.2	6.0
KGV	10.8	20.5	24.2
NAV	152.2	154.9	152.7
Preis/NAV	0.9	0.9	1.0
Dividende	4.5	4.5	4.5
Rendite (Jahresendkurs)	3.3%	3.1%	3.1%
Preis/Cashflow	10.8	28.7	20.00

Quelle: Zürcher Kantonalbank

**Tätigkeit:** Der Investitionsschwerpunkt liegt auf Immobilien im schweizerischen Mittelland und dem Kanton Schaffhausen. Espace verjüngt und vergrössert das Portfolio indem eigene Baulandreserven mit dem Neubau von Mehrfamilienhäusern rentabilisiert und bestehende Liegenschaften saniert werden. Ehemals industriell genutzte Areale entwickelt Espace zu Wohnbauland und überbaut dieses.

**1. Halbjahr 2017:** Der Mietertrag der Espace Real Estate legte, im ersten Halbjahr 2017, dank Neuvermietungen um 0.3% auf CHF 16.0 Mio zu. Der Leerstand sank auf 9.4% von 10.2% im Jahr 2016 bzw. 10.8% im 1. Halbjahr 2016. Der Betriebsaufwand reduzierte sich in der Berichtsperiode um 4.2% auf CHF 5.2 Mio, der Finanzaufwand verringerte sich um 4.5% auf CHF 4.3 Mio Nach Abzug der Steuern in der Höhe von CHF 1.4 Mio (+6,6%) resultiert ein um 10% höherer Reingewinn von CHF 5.1 Mio Der Marktwert des Immobilienportfolios stieg um 1.8% auf CHF 635.5 Mio Von der Wertsteigerung entfallen CHF 3.9 Mio auf die Sanierung von Renditeliegenschaften und CHF 6.7 Mio auf Liegenschaften im Bau. Die Verjüngung des Immobilienportfolios und die Mietzinsanpassungen bewirkten eine Verminderung der erzielten Bruttorendite auf 6.06% von 6.15% im Vorjahr. Im Gegensatz dazu stieg die Nettorendite auf 4.56% von 4.46%. Die Verminderung von Leerständen und die dank des verjüngten Portfolios tieferen Kosten für den Liegenschaftsunterhalt, haben die sinkenden Bruttorenditen mehr als kompensiert.

## Eigenkapital pro Aktie und Aktienkurs in CHF

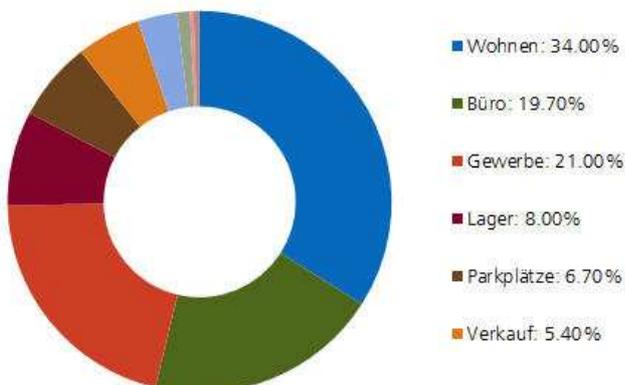


Quelle: Espace Real Estate

**Ausblick:** Die Gesellschaft geht davon aus, dass im Geschäftsjahr 2017 das Vorjahresergebnis nicht erreicht wird. Dies, weil keine Verkaufsgewinne in der Höhe des Vorjahres (CHF 2.3 Mio) anfallen. Dennoch soll die bisherige Dividendenpolitik weitergeführt werden.

**Fazit:** Das Halbjahresergebnis von Espace kann als solide bezeichnet werden. Vor allem, dass trotz sinkenden Mietpreise die Erträge dank Neuvermietungen gesteigert werden konnten. Ebenfalls konnte der Leerstand nochmals reduziert werden, dieser liegt aktuell bei 9.4%. Die Quote beinhaltet allerdings auch einige Sanierungen. Der Leerstand auf nicht erzielter Wiedervermietung liegt bei 4.2%. Nach wie vor machen die Büro- und Gewerberäume über 40% des Liegenschaftsportfolios aus. **Seit Jahresbeginn legte die Aktie um über 6% zu**, wobei das Plus zeitweise bei über 13% lag. **Mit dieser Performance konnte der SWITT Index um 1.43% geschlagen werden.** Vergleicht man die aktuelle Bewertung auf Basis Preis/NAV liegen die Espace Aktien im unteren Bereich. Trotzdem ist die Dividendenrendite im Sektorenvergleich mit 2.9% im unteren Bereich angesiedelt. Da pro Aktie eine Kapitaleinlagereserve von CHF 59.04 besteht, kann die Ausschüttung der verrechnungssteuerfreien Dividende auch in den nächsten Jahren fortgesetzt werden. Weiter weisen die Solothurner ein stabiles Aktionariat aus. So sind zurzeit 51.02% in festen Händen der Ankeraktionären.

## Immobilienportfolio nach Sektor:



Quellen: Espace Real Estate

## Immobilienportfolio (in TCHF):



Quellen: Espace Real Estate

Dieses Portrait wurde nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank («ZKB») erstellt, sondern von der Organisationseinheit Verkauf Aktien, und untersteht somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung. Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X, an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der porträtierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank («ZKB») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die ZKB bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse». Es stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dieses Dokument ist kein

Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der portraitierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten. Zur Handhabung bzw. Vermeidung von Interessenkonflikten hat die ZKB verschiedene Massnahmen implementiert.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Copyright © 2017 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.