

Kurs (Euro)	3,14			
52 Wochen Hoch / Tief	3,30 / 1,10			
Schlüsseldaten				
Land	Schweiz			
Branche	Immobilien			
Segment	Wohnimmobilien-Bestandshalter			
ISIN Aktie	CH0023926550			
WKN Aktie	AORLQ5			
ISIN Partizipationsschein	CH0019304531			
WKN Partizipationsschein	A0MJ3Y			
Internet	www.swiss-estates.ch			
Bilanzierung nach	Swiss-GAAP			
Stichtag Geschäftsjahr	31/12			
Marktkapitalisierung (Mio. Euro)	9,0			
Anzahl der Partizipationsscheine (Tsd.)	2.862			
Streubesitz	100,0%			
Marktkap. Streubesitz (Mio. CHF)	9,0			
CAGR pre-tax profit ('22 -'25e)	15,3%			
Kennzahlen				
	2022	2023e	2024e	2025e
Marktkap./Umsatz*	1,5	1,3	1,1	1,0
KGV	4,1	3,6	2,8	2,4
Dividendenrendite	0,0%	11,1%	12,7%	14,3%
Verhältnis Kurs zu NAV je P-Schein	20,9%	19,7%	18,8%	16,9%
Kennzahlen je Aktie				
	2022	2023e	2024e	2025e
Gewinn je P-Schein	0,77	0,88	1,12	1,31
Ausschüttung je P-Schein	0,00	0,35	0,40	0,45
NAV je P-Schein	15,05	15,93	16,70	18,55
Profitabilität ('000 CHF)				
	2022	2023e	2024e	2025e
Netto-Mieteinnahmen	6.154	6.728	7.865	9.343
EBITDA	3.451	5.060	6.230	7.250
EBIT	7.710	7.823	9.440	10.740
Vorsteuerergebnis (EBT)	5.627	5.560	7.025	8.126
Nettokonzernergebnis	3.608	4.492	5.751	6.689
Portfoliovolumen				
nach Marktwerten (Mio. CHF)	188,5	211,2	255,5	301,5
Eigenkapital (Mio. CHF)	61,5	433,1	450,5	470,8
EK-Rendite	6,3%	8,6%	13,0%	14,5%
Stimmrechtsanteil bei den Aktien				
(1,75 Mio. Stimmrechtsaktien und 1,618 Mio. Stammaktien)				
Udo Roessig			72,3%	
Streubesitz			27,7%	
Finanzkalender				
Bericht zum 1. Halbjahr 2023		29. September 2023		
2023 Geschäftsbericht		April 2024		
Analyst				
	Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA			
E-Mail				
	scharff@src-research.de			
Internet				
	www.src-research.de			

Swiss Estates erweitert Portfolio in St. Gallen und findet neuen Ankermieter für grosses Züricher Objekt – Verdopplung des Bestands auf über 400 Mio. CHF angepeilt – 8,00 Euro Kursziel

Der Schweizer Wohnimmobilieninvestor Swiss Estates veröffentlichte am 19. Mai seinen 2022er Geschäftsbericht. Die Gesellschaft verfügt über einen Bestand an Wohnimmobilien von über 188 Mio. CHF, wovon fast 40% der wichtigen Finanzmetropole Zürich zuzuordnen sind. Zusammen mit den ökonomisch starken Kantonen Bern und Waadt, die für jeweils 16% bzw. 15% am Gesamtportfoliovolumen stehen, ergibt sich ein Anteil dieser drei Kantone am Gesamtportfolio von 70%. Das restliche Portfolio verteilt sich recht gleichmäßig auf drei weitere Kantone, nämlich Thurgau, Solothurn und St. Gallen. Insgesamt liegt der Leerstand in den meisten Objekten bei Null oder sehr nahe an Null. Wenn es Leerstand gibt, so ist dies meist technisch bedingt, um Flächen zu renovieren bzw. im aktuellen Geschäftsjahr auch im Rahmen einer Dachsanierung. Das Portfolio wird im laufenden Jahr eine weitere Steigerung der Mieteinnahmen und wohl auch des Portfolioertrags erfahren, da das Neubauprojekt in Rüthi im Kanton St. Gallen mit drei attraktiven Mehrfamilienhäusern und 39 Wohneinheiten im September abgeschlossen werden kann. Die Vermietungsaktivitäten zu den neuen Einheiten laufen bereits und wir rechnen mit zusätzlichen jährlichen Mieteinnahmen von über 620 Tausend CHF aus diesem Projekt. Die Erträge der Gesellschaft kommen aus einem sehr stetigen Cash Flow des bestehenden Wohnportfolios in einem mittleren und sehr gefragten Mietpreissegment, das in den letzten fast 20 Jahren beständig je nach möglichen Opportunitäten erweitert wurde. Swiss Estates folgt einer Buy and Develop Strategie, in der man Potentiale zur Steigerung der Portfolioqualität identifiziert und umsetzt und so für künftige Perioden höhere Mieteinnahmen vereinnahmen kann. Der jüngste namhafte Mietvertrag mit dem Lebensmitteldiscounter Denner für die Badener Strasse in Zürich verdeutlicht dies. Neben Revitalisierungsmaßnahmen zieht Swiss Estates auch Neubauprojekte in Erwägung, wie aktuell in Rüthi oder vor einigen Jahren schon mit dem Neubauprojekt in Prilly, 3 km westlich von Lausanne am Genfer See. Entscheidend für das weitere Wachstum der Gesellschaft könnte eine Veränderung im Schweizer Aktienrecht sein, die seit Januar gilt. In diesem Zusammenhang wurde der Verwaltungsrat ermächtigt, Partizipationsscheine bis zum Zehnfachen des Aktienkapitals auszugeben, was ein zusätzliches Eigenkapital-Volumen von rund 75 Mio. CHF bedeuten würde. Die Gesellschaft könnte mit diesen zusätzlichen Mitteln den Immobilienbestand auf ein Volumen von über 400 Mio. CHF in den nächsten 4 bis 5 Jahren steigern. Im Gegenzug für das nicht vorhandene Stimmrecht erhalten Partizipationsscheininhaber eine erhöhte Ausschüttung, ähnlich einer Vorzugsaktie. Diese beträgt 5% auf 5 CHF Nominalwert, also eine 0,25 CHF Ausschüttung, falls es künftig zu einer Dividendenausschüttung kommt, wovon wir ausgehen. Der Rest des Gewinns wird dann unter allen Aktien und P-Scheinen aufgeteilt. **Der NAV des P-Scheins liegt bei 15 CHF, in unserem DCF-Modell kommen wir sogar auf gut 16 CHF. Wir stufen den Partizipationsschein mit dem Rating Buy ein und setzen als 1. Kursziel € 8,00 an.**

Swiss Estates AG

Industry: Real Estate
Sub-segment: Residential
Country: Switzerland
Headquarters: Freienbach (CH)
Founded: 2004

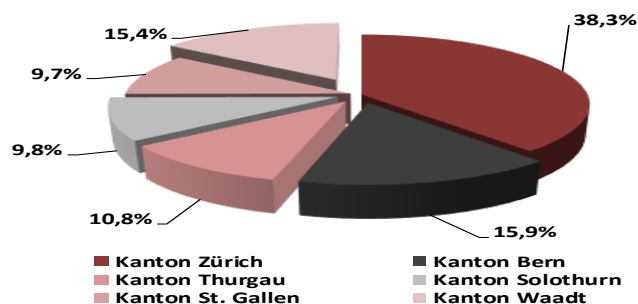
IR Contact
Udo Rössig
Phone: +41 (0) 58 252 60 00
E-mail: u.roessig@swiss-estates.ch

Management Board
Udo Rössig (CEO)

Verwaltungsrat
Peter Grote, dipl. Wirtschaftsprüfer
(Präsident des Verwaltungsrats)
Udo Rössig
(Vizepräsident des Verwaltungsrats)
Christian Terberger, MRICS, Rechtsanwalt

Die Swiss Estates AG ist eine börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft mit Sitz in Freienbach. Das Unternehmen wurde im Jahr 2004 von Udo Roessig gegründet und versteht sich in erster Linie als Bestandhalter im Wohnimmobiliensegment. Herr Udo Roessig ist nach wie vor Mehrheitsaktionär und CEO der Gesellschaft. Neben den stetigen Mieteinnahmen aus den Wohnliegenschaften generiert die Gesellschaft Upside für seine Investoren aus der Repositionierung und Revitalisierung von Wohneinheiten, die vor dem Erwerb quasi "undermanaged" waren. Swiss Estates sucht fortlaufend interessante Mehrfamilienhäuser mit mindestens 20 Wohneinheiten, die aufgrund von Sondersituationen des Verkäufers oder Renovierungsstau unter Marktwert zu erwerben sind. Anschliessend steigert Swiss Estates den Marktwert der Liegenschaften durch entsprechende bauliche Massnahmen und den zügigen Abbau von Leerstand. Neben Revitalisierungsprojekten zieht die Gesellschaft hin und wieder auch ein Neubauprojekt in Erwägung, wie aktuell die für September geplante Fertigstellung von 39 Wohneinheiten in Rüthi (Kanton St. Gallen) bzw. in 2016 mit dem Neubau von 22 Wohneinheiten in Prilly, in direkter Nachbarschaft zur Stadt Lausanne am Genfer See. Der regionale Fokus liegt auf den Kantonen Zürich, Waadt und Bern, die momentan rund 70% des Portfolios ausmachen, wobei in anderen attraktiven Kantonen wie St. Gallen die Marktposition ebenfalls ausgebaut werden soll. Die Gesellschaft strebt keinen signifikanten Handel mit ihren Liegenschaften an, sondern betreibt einen klaren "buy, develop and hold"-Ansatz.

Aktuelle regionale Aufteilung
(188 Mio. CHF Portfolio am Jahresende 2022)



Im Zuge des in Fertigstellung befindlichen Neubauprojekts in Rüthi (Kanton St. Gallen) sowie der Aufwertungen, insbesondere die Badener Strasse in Zürich infolge des Mietvertrags mit dem Lebensmitteldiscounter Denner, hat die Gesellschaft ihren Immobilienbestand auf nunmehr über 188 Mio. CHF am Jahresende 2022 ausgebaut. Zum Halbjahr 2022, wo noch keine Aufwertungen vorgenommen wurden und der Rüthi Neubau noch nicht enthalten ist, lag das bilanzielle Eigenkapital der Gesellschaft bei knapp 49 Mio. CHF und die Eigenkapitalquote bei 29%. Durch Rüthi und die Aufwertungen, nicht zuletzt Zürich Badenerstrasse, sehen wir das bilanzielle Eigenkapital am Jahresende 2022 bei rund 60 bis 62 Mio. CHF und die Eigenkapitalquote bei rund 30% bis 32%.

Die Swiss Estates AG verfügt sowohl über an der Berner Börse börsennotierte Aktien als auch über an der Börse Düsseldorf börsennotierte Partizipationsscheine, die zum Jahresende 2022 mit 14,3 Mio. CHF Nominalkapital rund 61% am Eigenkapital der Gesellschaft von knapp 62 Mio. CHF ausmachen, aber nicht über ein Stimmrecht verfügen. Aufgrund dieser Einschränkung ist es Ausländern trotz der sog. "Lex Koller" möglich, sich über Partizipationsscheine indirekt Eigentum an attraktiven Schweizerischen Wohnliegenschaften zu sichern. Durch das revidierte Obligationenrecht ist der Vorstand in der Lage, das Partizipationsscheinkapital auf das Zehnfache des im Handelsregister ausgegebenen Aktienkapitals (bestehend aus Namensaktien und Stimmrechtsaktien) auszubauen. Demnach wäre nominelles Partizipationsscheinkapital von bis zu 89.654.750 CHF möglich. Momentan sind erst knapp 2,9 Mio. Partizipationsscheine ausgegeben worden, was ein nominelles Partizipationsscheinkapital von rund 14,3 Mio. CHF ausmacht (1 Schein zu 5 CHF). Nominell könnten nach aktuellem Stand noch etwas mehr als 75 Mio. Mio. CHF Partizipationsscheinkapital ausgegeben werden, was reichen sollte, das Portfolio um weitere rund 250 Mio. CHF weiter auszubauen.

SWOT – Analyse

Stärken

- Swiss Estates verfügt über ein diversifiziertes, überdurchschnittlich rentables Portfolio an Wohnliegenschaften in der deutschsprachigen Schweiz.
- Die Firma verfügt mit dem Gründer und CEO Udo Roessig über einen erfahrenen Ankeraktionär mit umfangreichem Track Record von über 20 Jahren im Immobiliengeschäft.
- Trotz diverser Zukäufe und der daraus resultierenden Bilanzverlängerung weist die Swiss Estates weiterhin eine sehr solide Eigenkapitalausstattung von derzeit rund 30% auf.
- Durch Investitionen außerhalb der absoluten Top-Lagen oder durch den gezielten Ankauf von schwach gemanagten Liegenschaften gelingt es der Firma, nachhaltig höhere Renditen als vergleichbare indirekte Immobilienanlagen für Investoren zu erzielen.

Schwächen

- Der Wind auf dem Schweizer Immobilienmarkt hat sich gedreht. Die gestiegene Inflation und der einhergehende Anstieg im Zinsniveau und das nur mutmaßlich weiterhin geringe Wirtschaftswachstum von vielleicht noch 1,0% bis 1,5% nach mageren 2% im Vorjahr lässt die Fantasie auf steigende Kaufpreise für Besitzer und den Traum vom Eigenheim für viele Haushalte schwinden. Zu konstatieren ist aber auch, dass die Mieternachfrage nach Wohnimmobilien sehr intakt bleibt und mutmaßlich sogar weiter steigt und vielerorts das schwache Angebot zu höheren qm-Preisen bei Neuvermietungen führt.
- Aktuell trotz eines Immobilienportfolios von über 188 Mio. CHF eine noch sehr geringe Marktkapitalisierung von nur knapp 10 Mio. CHF, die sich auf die 1,6 Mio. Namensaktien und 2,9 Mio. Partizipationsscheine aufteilt. Die hieraus resultierende geringe Liquidität lässt für viele institutionelle Anleger ein Investment in Swiss Estates noch nicht zu.

Chancen

- Gerade die schwieriger gewordene konjunkturelle Situation kann die Nachfrage nach Liegenschaften mit einfacher oder mittlerer Qualität für die kommenden Jahre erhöhen. Dafür spricht auch die Netto-Zuwanderung in die Schweiz von rund 78.000 Personen in 2022, die sich in den kommenden Jahren nur unwesentlich abschwächen dürfte.
- Die Fertigstellung der 39 Wohneinheiten in Rüthi, zwischen St. Gallen und Liechtenstein, wird die jährlichen Mieteinnahmen der Gesellschaft um über 600 Tsd. CHF anheben, also fast 10%, und zudem für eine noch bessere Diversifizierung sorgen.
- Das neue Obligationenrecht erlaubt die Ausgabe von Partizipationsscheinen bis zum Zehnfachen des Aktienkapitals, bei Swiss Estates sind das aktuell noch mehr als 75 Mio. CHF. Durch die Ausgabe neuer Partizipationsscheine gegen Geld oder im Rahmen einer Sacheinlage kann Swiss Estates zügig wachsen.
- Im Vergleich zu anderen indirekten Anlagen in Schweizer Immobilien ist Swiss Estates aktuell mit einem immensen Abschlag auf den inneren Wert (NAV) sehr günstig bewertet. Der innere Wert der Partizipationsscheine lag per Ende 2022 bei 15,05 CHF, der Börsenkurs an der Börse Düsseldorf nur bei einem Sechstel, bei rund 2,50 Euro.

Risiken

- Eine wirtschaftliche Rezession oder auch eine längere Phase der Stagnation könnte Auswirkungen auf die Bonität der Mieter und die Mieteinnahmen haben. Allerdings besteht hier kein Klumpenrisiko. Außerdem ist mit dem bonitätsstarken Mieter Denner gerade erst ein neuer lukrativer Mietvertrag für Zürich geschlossen worden.
- Das gestiegene Zinsniveau verteuert auf mittlere Sicht die Finanzierung. Die zinstragenden Verbindlichkeiten belaufen sich aktuell auf rund 115 Mio. CHF, wovon aber nur 15% im laufenden Jahr (18 Mio. CHF) und 12% (14 Mio. CHF) in 2024 zur Refinanzierung anstehen. Dagegen stehen 65% der Darlehen erst 2026 oder noch später zur Refinanzierung an. Die durchschnittliche Verzinsung der Darlehen liegt derzeit nur bei 1,69% und sollte in den nächsten 24 Monaten auch nur relativ moderat steigen.

Alleine durch Denner und die neuen Rüthi Wohnungen steigen die jährlichen Mieteinnahmen der Gesellschaft in einer Größenordnung von rund 750 Tsd. CHF.

Weitere 300 Tsd. CHF Mieteinnahmen kommen absehbar durch die künftige Umnutzung von ehemals gewerblicher Fläche in Wohnungen in Arbon hinzu.

Die Gesellschaft ist solide finanziert mit einem loan to value von knapp 60%.

Das Fälligkeitsprofil der Immobiliendarlehen ist ausgewogen, wir rechnen nur mit einem graduellen Anstieg der cost of debt auf eine Range von 1,8% bis 2,0% in den nächsten 24 Monaten.

Steigender Cash Flow ab 2023 durch neuen Mietvertrag mit der Supermarktkette Denner und durch den Bezug der neu fertig gestellten Rüthi Wohnungen

Wir erwarten deutlich steigende Mieteinnahmen für die Swiss Estates. Das liegt zum Einen an der Supermarktkette Denner, die in der Züricher Badenerstrasse die Erdgeschossflächen von rund 290 qm für Ihr Lebensmittelgeschäft nutzen wird. Der Mietvertrag startete kürzlich im Februar und wir schätzen die monatlichen Mieteinnahmen in einer Range von 10.000 CHF bis 11.000 CHF, was rund 120 Tausend CHF bis 132 Tausend CHF an zusätzlicher Jahresmiete bedeuten würde. Es werden durch Denner umfassende Arbeiten im Erdgeschoss des Anwesens durchgeführt, die wir auf mindestens 1 Mio. CHF schätzen und den langfristigen Wert des Objekts erhöhen. Der Mietvertrag wurde erstmal für 5 Jahre bis 2027 geschlossen, aber es gibt drei Verlängerungsoptionen (5 Jahre / 10 Jahre / 15 Jahre) und wir denken in Anbetracht der guten Lage des Objekts sowie der mieterseitig getätigten Investitionen, dass um mindestens 10 Jahre bis 2037 verlängert werden wird.

Weiterhin steht die Fertigstellung der 39 Wohneinheiten in den Mehrfamilienhäusern in Rüthi im Kanton St. Gallen kurz bevor. Sie ist für den September geplant. Wir rechnen bei Rüthi im Falle der Vollvermietung mit jährlichen Mieteinnahmen von 620 Tausend bis 640 Tausend CHF. Eine Vollvermietung erscheint uns bis Jahresende 2023 möglich, zumindest über 80% ist realistisch.

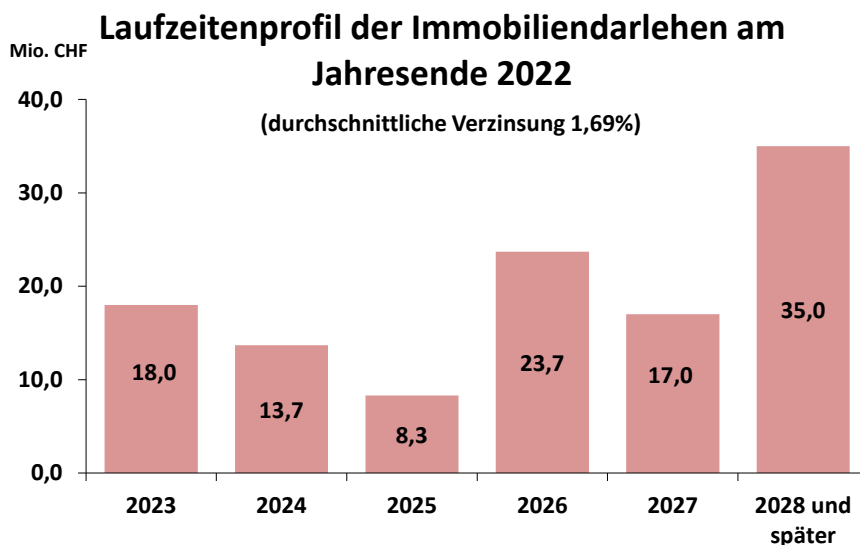
Eine dritte intrinsische Quelle für ein höheres Niveau der künftigen Mieteinnahmen ergibt sich aus der Liegenschaft Egnacher Strasse 79 in Arbon (Kanton Thurgau). Hier werden mehrere Flächen, die bisher gewerblich genutzt wurden (ca. 1.500 qm) in Wohnungen umgebaut. Das Projekt ist von behördlicher Seite noch nicht bewilligt, aber eine Baugenehmigung noch in diesem Jahr erscheint uns realistisch. Der Umbau wird nach Angaben des Managements rund 4 Mio. CHF kosten und die jährlichen Mieteinnahmen sollten nach Vermietung der wahrscheinlich 25 neu geschaffenen Wohnungen zu jeweils etwa 60 qm rund 300 Tausend CHF an zusätzlicher jährlicher Miete bringen.

Finanzierungsprofil ausgewogen, nur rund 27% stehen zur Refi in 2023 oder 2024 an

Das gestiegene Zinsniveau, auf das wir später noch eingehen werden, ist natürlich tendenziell nachteilig für die Finanzierungsseite. Das Unternehmen arbeitet mit einer ganzen Reihe nationaler und regionaler Institute in der Schweiz zusammen und hatte zum Jahresende 2022 einen Stand an Hypothekarverbindlichkeiten von rund 114 Mio. CHF, dem Immobilienvermögen von 188,5 Mio. CHF und weiterhin ein Kassenbestand und kurzfristige Forderungen von rund 2 Mio. CHF gegenüber steht. Der Loan to Value (ohne Einbeziehung von Kassenbestand und kurzfristigen Forderungen) liegt bei 60,4%, nach 63,3% im Vorjahr. Der Innere Wert pro Partizipationsschein lag bei 15,05 CHF (vor Rückstellung für latente Steuern), fast unverändert zu Vorjahr 15,49 CHF per 31.12.2021).

In 2023 standen noch rund 18,0 Mio. CHF zur Refinanzierung an, die zwischenzeitlich bereits refinanziert wurden, das entspricht knapp 16% des Darlehensbestandes, in 2024 sind es dann 13,7 Mio. CHF, das sind 12% des Darlehensbestandes. Die durchschnittliche Verzinsung des Darlehensbestandes liegt aktuell bei 1,7%, wir glauben daran, dass durch das ausgewogene Profil der Fälligkeiten, insbesondere für die Jahre 2023 und 2024, die durchschnittlichen cost of debt nur graduell auf einen Korridor von 1,8% bis 2,0% steigen werden. Die Laufzeit der langfristigen Finanzverbindlichkeiten beträgt bis zu 10 Jahren und alle Verbindlichkeiten sind in Schweizer Franken abgeschlossen. Die Zinssätze liegen in einer Range von 1,04% bis 2,62%, mit

Ausnahme von zwei Nachrangfinanzierungen von rund 7,3 Mio. CHF, welche noch mit einer Verzinsung von knapp 4,9% zu Buche schlagen. Nach bereits erfolgreicher Refinanzierung der 2023 Fälligkeiten hat knapp die Hälfte der Fälligkeiten nunmehr eine lange Laufzeit im Bereich zwischen 5 und 10 Jahren.



Quelle: Unternehmensangaben

Die in 2023 fälligen 18 Mio. Euro wurden bereits refinanziert, und zwar meist über 10 Jahre bis 2033 zu 2,4% oder 2,5%.

Für das laufende Geschäftsjahr 2023 hat Swiss Estates bereits die fällig werdenden rund 18 Mio. Euro verlängern können und dabei gute Konditionen erzielt. So wurden über 90% bis 2033 für 10 weitere Jahre refinanziert und dabei Zinssätze im moderaten Bereich von lediglich 2,4% bis 2,5% erzielt.

Experten prognostizieren für 2023 ein unterdurchschnittliches Wirtschaftswachstum von nur rund 1%, was aber stabiler als Deutschland ist, wo sogar eine leichte Rezession in 2023 droht.

Trendwende im Schweizer Mietwohnungsmarkt, Rückgang der Bautätigkeit sowie steigende Nachfrage nach Mietwohnungen führt zu steigenden Mietpreisen

Viele Volkswirte und Marktexperten der Schweiz prognostizieren, dass es in den Jahren 2023 und 2024 auf ein recht unterdurchschnittliches Wirtschaftswachstum in der Schweiz von nur rund 1,0% bzw. 1,6% hinauslaufen wird. Mit dieser Entwicklung würde die Schweizer Wirtschaft sich zwar nur schwach entwickeln, jedoch in keine Rezession verfallen. Im Gegensatz zu vielen europäischen Nachbarländern wird sich die Schweizer Wirtschaft damit jedoch noch ziemlich robust halten. Schaut man nach Deutschland, so hat das Ifo-Institut erst in der letzten Woche seine Konjunkturprognose für das laufende Jahr gesenkt und erwartet jetzt einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,4%.

Die Schweizer Wirtschaft läuft dagegen etwas stabiler, wobei die relativ hohen Energiepreise dazu beitragen, dass auch in der Schweiz erst einmal mit verhältnismäßig hohen künftigen Inflationsraten zu rechnen ist. Nach knapp 2,9% in 2022 rechnen viele Experten mit einer etwas niedrigeren Inflationsrate von rund 2,2% bis 2,5% für 2023. Im Mai 2023 lag die Inflation in der Schweiz bei 2,2%.

Die SNB hat den Leitzins in der letzten Woche auf 1,75% erhöht, das sollte aber wahrscheinlich schon die vorletzte Erhöhung gewesen sein.

Um der Inflation vorzubeugen, hat die Schweizerische Notenbank (SNB) in der letzten Woche den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,75% angehoben. Ein weiterer Zinsschritt auf 2,0% wird von den meisten Marktteilnehmern für die zweite Jahreshälfte erwartet, das sollte es aber dann gewesen sein, da auch die Möglichkeiten von

Jährliche Kosten für Wohneigentum sind mittlerweile 47% höher als die für eine vergleichbare Mietwohnung. Im Umkehrschluss ist Mieten wieder viel attraktiver geworden.

Durch hohe Zuwanderung und sinkendes Angebot sind Leerstände gesunken, was zu einer Wohnungsknappheit führt.

Die rückläufige Bautätigkeit heizt die Wohnungsknappheit weiter an.

Mieterhöhungen an den Referenzzins gekoppelt sind und die Schweizer Notenbank negative Dominoeffekte auf Inflation und Konjunktur möglichst vermeiden will. Damit liegt die Schweiz so oder so noch recht deutlich unter dem Zins-Niveau der Euro-Zone und sollte so auch auf mittlere Sicht eine stabilere Entwicklung von Konjunktur und Mieten aufzuweisen haben als beispielsweise Deutschland.

Der Schweizer Immobilienmarkt hat seine jahrelange Aufschwungsphase beendet. Durch die Zinswende ist es zu einem deutlichen Rückgang der Nachfrage nach Wohneigentum gekommen. Bei Neuabschlüssen und Verlängerungen von Hypotheken kommt es zu einem deutlich höheren Zinsaufwand, weswegen sich viele die eigenen vier Wände nicht mehr leisten können. Nachdem Kaufen jahrelang günstiger war als Mieten, hat sich das Blatt nun gewendet und Mieten wird trotz bereits erfolgter Mieterhöhungen und höherer Quadratmeterpreise für Neuvermietungen für viele wieder attraktiver bzw. ganz einfach leistbarer. Die jährlichen Kosten für Wohneigentum sind mittlerweile 47 Prozent höher als die für eine vergleichbare Mietwohnung, was in den letzten 10 Jahren immer umgekehrt der Fall war. Das führt wiederum zu einer Steigerung der Mietwohnungsnachfrage und somit zu einer verstärkten Knappheit im Mietwohnungsmarkt und tendenziell steigenden Quadratmeterpreisen. Diese Knappheit ist auf viele Faktoren zurückzuführen, zum einen die gestiegenen Zinskosten wie bereits angesprochen, zum anderen auf die stark gestiegene Zuwanderung aus dem Ausland. Zudem ließen sich in den vergangenen Jahren viele deutsche Staatsbürger in der Schweiz nieder, was darauf zurückzuführen ist, dass die deutsche Wirtschaft immer noch aufgrund des pandemiebedingten Einbruchs geschwächt ist und teils noch stärker unter der Energiekrise und Inflation leidet.

Ein weiterer Aspekt, welcher die hohe Nachfrage nach Mietwohnungen bekräftigt, ist die hohe Anzahl an Asylsuchenden, vor allem im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine, der nun schon über ein Jahr den Kontinent überschattet. Die hohe Zuwanderung führt insgesamt dazu, dass die ohnehin geringen Leerstände weiter gesunken sind und damit die Wohnungsknappheit noch verstärkt wurde. Die Leerwohnungsziffer ist von knapp 3% im Jahr 2020 auf nur noch knapp über 2% im Jahre 2022 gesunken, die Angebotsziffer, die 2020 teilweise noch rund 6% betrug, reduzierte sich im abgelaufenen Jahr 2022 auf unter 4%. Diese Daten verdeutlichen nochmal die Knappheit am Wohnungsmarkt aufgrund des sinkenden Angebots und des rückläufigen Leerstands. Bekräftigt wird die steigende Mietwohnungsnachfrage ebenso durch die rückläufige Bautätigkeit. Die Anzahl der baubewilligten Mietwohnungen ist weiterhin sinkend. Hohe Hürden, die einer Verdichtung im Wege stehen, wie zum Beispiel langwierige Bewilligungsprozesse oder auch Interessenskonflikte zwischen der Verdichtung einerseits und dem Heimat- und Lärmschutz andererseits, sowie die zwischenzeitlich seit Kriegsausbruch enorm gestiegenen Baukosten dürften maßgeblich zu dieser Flaute in der Bauwirtschaft beigetragen haben. Außerdem sinken die Bauzonenreserven aufgrund einiger demokratischer Entscheidungen gegen eine weitere Zersiedelung der Schweiz. Die Kehrseite ist die steigende Knappheit an Wohnungen, gerade in den Ballungsgebieten.

Nach jüngsten Aussagen des Schweizer Bundesamts für Wohnungswesen liegt bereits jetzt die Zahl der neu gebauten Wohnungen tiefer als diejenige der neuen Haushalte, die eine Wohnung suchen. Die Wohnungsknappheit sollte aus oben dargelegten Gründen in den nächsten Jahren zunehmen, demzufolge ist davon auszugehen, dass die Mieten in den nächsten Jahren kräftig zulegen werden, im Bestand und mehr noch bei Neuvermietungen.

Experten gehen davon aus, dass in den kommenden Jahren 5 - 10 Tausend Wohnungen jährlich fehlen werden, weswegen sich Mieter auf höhere Mietforderungen in

In Zürich, Bern und Waadt, welche 70% den Löwenanteil des Portfolios ausmachen, ist ein deutlicher Mietpreisanstieg bei einer praktisch nicht vorhandenen Leerstandsquote erkennbar.

den kommenden Jahren einstellen müssen. In Zürich beispielweise, wo auch der mit fast 40% der größte Anteil am Gesamtportfolio der Swiss Estates liegt, spitzt sich die Situation am Mietwohnungsmarkt immer weiter zu. Der Mietpreis auf dem freien Immobilienmarkt in Zürich ist nur alleine zwischen 2000 und 2015 schon um rund 65% gestiegen. Zürich ist zudem die „Hauptstadt“ der Mieter, knapp 92% der Menschen leben dort zur Miete, im Vergleich dazu leben in Berlin „nur“ knapp 82%, in Wien beispielsweise „nur“ 77% zur Miete. Für Dreizimmerwohnungen in Neubauten zahlt man in Zürich durchschnittlich rund 2.500 CHF bis 2.800 CHF netto im Monat, zuzüglich den stark gestiegenen Nebenkosten aufgrund hoher Energiepreise. Zudem gibt es in Zürich nur einen verschwindend kleinen Leerstand von deutlich unter 0,5%, der meist nur durch Renovierungen oder einen kurzen Abstand von 1 bis 2 Monaten zwischen zwei Mietkontrakten begründet ist. Ähnliche Entwicklungen kann man auch in den Kantonen Bern und Waadt erkennen, wo ein weiterer großer Anteil der Liegenschaften der Swiss Estates liegt. Mit einem durchschnittlichen Quadratmeterpreis von 24,66 CHF pro qm in Bern beziehungsweise 25,00 CHF pro qm in Waadt kann man auch hier jeweils eine Steigerung der Mietpreise im Vergleich zum Vorjahr um 2% erkennen.

Zürich, Waadt und Bern machen rund 70% am Portfolio aus, gerade Zürich und Waadt haben noch Spielraum für steigende Mieten und Bewertungen nach aktuellen Liegenschaftsgutachten.

Insgesamt verfügt das Portfolio gemäß dem Stand am Jahresende 2022 über ein Upside Potenzial von über 8%, gemessen an den aktuellen Marktmieten.

Die vorliegende Underrent-Situation bedeutet stille Reserven und höhere Mieteinnahmen auf mittlere und lange Sicht

Anhand der nachfolgenden Übersicht, in der die einzelnen Liegenschaften der Swiss Estates aufgelistet worden sind, kann man erkennen, dass die Kantone Zürich, Bern und Waadt rund 70% des Gesamtportfoliowerts ausmachen. Schaut man sich den Bestand in Zürich an, so machen die Badenerstrasse sowie die Rautistrasse knapp 92% davon aus. Die Badenerstrasse besitzt laut nachfolgender Einschätzung ein Upside-Potenzial von 7,6%. Durch den neu abgeschlossenen Mietvertrag mit Denner, welcher mindestens 5 Jahre laufen wird und drei Verlängerungsoptionen beinhaltet, steigern sich die jährlichen Mieteinnahmen der Swiss Estates -wie schon weiter oben erwähnt- schätzungsweise um einen Betrag von rund 120 Tausend CHF bis 132 Tausend CHF. Gelb markiert sind die 4 Objekte, die sehr viel des künftigen Upside-Potenzials ausmachen. Neben der Badenerstrasse in Zürich ist das der Neubau von 39 Wohneinheiten in Rüthi sowie die Liegenschaft Rue du Mont in der Ortschaft Prilly in unmittelbarer Nähe zu Lausanne, wo ein Upside-Potenzial von über 5% zur gegenwärtig vereinbarten Miete von den Experten von CBRE gesehen wird. Bei der Bahnhofstrasse 31 bis 39 in Grenchen wird sogar eine noch höhere Diskrepanz zwischen der aktuell vereinbarten Vertragsmiete und der üblichen Marktmiete von über 8% erkannt. Insgesamt lag über das komplette Portfolio am Jahresende 2022 ein Upside-Potenzial von über 8% vor, was sich mittel- und langfristig in der Gewinnrechnung einerseits durch höhere Mieteinnahmen und andererseits auch durch mögliche Aufwertungen positiv bemerkbar machen sollte.

Portfolioübersicht Swiss Estates AG

Objekt	Marktwert zum 31.12.2022 in Mio. CHF	Marktwert zum 31.12.2021 in Mio. CHF	Veränderung	MW/m ² zum 31.12.2022 in CHF	Vermietbare Fläche in m ²	Nettorendite (Jahr 1)	Leerstand in %	Vertragsmiete 2022 in CHF*	Marktmiete 2022 in CHF	Upside / Downside
Badenerstr. 288 - 296, Zürich	44.710	41.987	6,5%	7.883	5.672	3,2%	1,4%	1.672.781	1.799.110	7,6%
Rautistr. 10, 10a, 10b, Zürich	21.442	20.900	2,6%	8.987	2.386	3,1%	2,6%	781.140	794.595	1,7%
Regensbergstr. 92, Zürich	3.695	3.621	2,0%	7.682	481	3,0%	0,0%	132.744	137.855	3,9%
Rebbergstr. 74, Oberengstringen	2.438	2.428	0,4%	7.388	330	3,3%	0,6%	91.824	95.290	3,8%
Kanton Zürich (4 Liegenschaften)	72.285	68.936	4,9%	8.150	8.869					
Route du Mont 1 & 3, Prilly	28.950	28.972	-0,1%	9.580	3.022	2,7%	1,7%	893.460	941.675	5,4%
Kanton Waadt (1 Liegenschaft)	28.950	28.972	-0,1%	9.580	3.022					
Schiessplatzweg 16 - 30, Ostermündingen	20.206	20.320	-0,6%	6.123	3.300	3,3%	2,4%	812.237	825.350	1,6%
Oltenstr. 10b-10e, Oberbipp	1.631	1.653	-1,3%	3.137	520	4,0%	0,0%	85.453	85.400	-0,1%
Eichmatt 2-16, Krauchthal	2.858	2.782	2,7%	3.573	800	3,8%	0,0%	141.360	147.800	4,6%
Lagerstrasse 18, Herzogenbuchsee	1.522	1.650	-7,8%	2.888	527	3,6%	1,3%	73.080	78.615	7,6%
Lagerstrasse 41, Herzogenbuchsee	3.831	3.768	1,7%	1.619	2.366	4,3%	26,3%	222.592	222.592	0,0%
Kanton Bern (5 Liegenschaften)	30.048	30.173	-0,4%	3.999	7.513					
Bahnhofstr. 31 - 39, Grenchen	10.844	10.877	-0,3%	3.173	3.418	3,4%	16,9%	583.188	631.215	8,2%
Centralstr. 45, Grenchen	1.651	1.680	-1,7%	3.483	474	4,3%	1,5%	86.760	91.815	5,8%
Bettlachstr. 34 - 36, Kappelstr. 3, Grenchen	6.074	5.713	6,3%	2.989	2.032	4,1%	0,0%	308.660	325.970	5,6%
Kanton Solothurn (3 Liegenschaften)	18.569	18.270	1,6%	3.135	5.924					
Büchelstr. 8, 8a, 8b, Rüthi	18.354	-	n.a.	6.828	2.688	3,3%	4,5%	625.213	(Neubau, Completion im Sept. 2023)	
Kanton St. Gallen (1 Liegenschaft)	18.354	-	n.a.	6.828	2.688					
Egnacherstr. 69 - 79, Arbon	13.492	13.555	-0,5%	2.944	4.583	2,9%	20,5%	538.332	818.835	52,1%
Juchstr. 13, 15, 17, Matzingen	4.907	4.969	-1,2%	3.338	1.470	4,2%	4,2%	265.872	266.700	0,3%
Buhwilerstr. 21, Istighofen	1.925	1.909	0,8%	3.731	516	4,4%	0,0%	105.984	104.230	-1,7%
Kanton Thurgau (3 Liegenschaften)	20.324	20.433	-0,5%	3.094	6.569					
Gesamt	188.530	166.784	13,0%	5.451	34.585			6.795.467	7.367.047	8,4%

Quelle: Unternehmensangaben, Wertgutachten

* Neubau in Rüthi fließt nicht in Gesamtsumme der 2022 Vertragsmieten ein, da die Fertigstellung erst im 1. Halbjahr 2023 erfolgt. Sie wird nur anhand der Prognose von CBRE informativ mit angegeben.

Kanton Zürich mit 38,4% am Portfoliowert

Badenerstrasse 288 – 296, Zürich (aktueller Marktwert: 44,7 Mio. CHF):

Zürich ist noch vor Genf und Basel die größte Stadt in der Schweiz mit etwa 420.000 Einwohnern und ist überdies das Finanz- und Wirtschaftszentrum des Landes.

Das mit Abstand größte Einzelobjekt im Swiss Estates-Portfolio, mit einem Anteil von 23,8% am Gesamt-Portfoliowert, liegt in der Badenerstrasse. Insgesamt hat Zürich mit einem Anteil von fast 40% den größten Anteil am Gesamtportfolio der Gesellschaft. Laut den jüngsten Gutachten von CBRE ist die Standortqualität des Objekts als überdurchschnittlich einzuschätzen. Die Liegenschaftsqualität ist nach dem Gutachten in einem mittleren Bereich anzusiedeln, was wir nach unserem Eindruck von außen auch bestätigen würden.

Das Objekt liegt im Stadtkreis Aussersihl, genauer gesagt im Kreis 4, und besitzt eine Grundstücksfläche von 3.244qm. Die ehemals selbständige Gemeinde Aussersihl wurde 1893 in die Stadt Zürich eingemeindet und bildete zusammen mit der Gemeinde Wiedikon den Kreis III, welcher 1913 in die Stadtkreise 3, 4 und 5 aufgeteilt wurde. Der Name Aussersihl blieb am Kreis 4 haften. Aussersihl hat eine Einwohnerzahl von 29.000 Einwohnern und liegt südlich der Bahngleise zwischen Hauptbahnhof und Hardbrücke. Die Infrastruktur und Versorgung in Kreis 4 ist daher durch die gute Anbindung und genügend Lebensmittelhändler und Einkaufszentren sehr gut. Zudem sind auf engem Raum alle Einrichtungen für den täglichen Gebrauch zu finden. Cafés, Bars, Restaurants und Clubs sind über die letzten Jahre immer mehr geworden, was vor allem den Kreis 4, der einen relativ hohen Ausländeranteil von über 40% hat, für weitere Bevölkerungsschichten attraktiver macht.

Die Stadt Zürich hat Maßnahmen eingeleitet und teils auch schon umgesetzt, die die weitere Entwicklung dieses Stadtquartiers unterstützen sollen, um vermehrt Studenten, Künstlern und jungen Akademikern den Kreis 4 als Wohnort innerhalb Zürichs näher zu bringen. Insgesamt dürften die Mieten in Aussersihl also auf mittlere und lange Sicht wohl eher steigen. Die Badenerstraße 294 wurde in den letzten Jahren umfassend saniert, was zu einer deutlichen Aufwertung der Wohneinheiten geführt hat. Zudem hat das Objekt, wie oben schon angesprochen, eine sehr zentrale Lage sowie sehr gute Verkehrsanbindungen.

Denner unterschrieb zunächst für 5 Jahre bis 2027, wir denken aber aufgrund umfangreicher Umbaumaßnahmen, dass eine Verlängerung bis mindestens 2037 sehr realistisch ist.

Denner bringt jährliche Mieteinnahmen von rund 120 Tsd. CHF, was ein Plus für die Gesamtmiete des Portfolios von rund 2% bedeutet.

Das Objekt in der Rautistrasse liegt nur 3 Min. mit dem Auto bzw. 15 Min. zu Fuß vom Lindenplatz entfernt.

Altstetten besitzt eine starke Wirtschafts- und Infrastruktur mit vielen Kleingewerbetrieben.

Ende Februar veröffentlichte Swiss Estates die sehr positive Meldung, dass der Lebensmitteldiscounter Denner, der zu den Größten des Landes zählt, ab 1. Februar 2023 als neuer Ankermieter einen langfristigen Mietvertrag mit der Swiss Estates AG abgeschlossen hat. Dieser betrifft die Ladenflächen im Erdgeschoss in der Badenerstrasse 296. Es wurde zunächst ein Mietvertrag über 5 Jahre bis 2027 mit drei Verlängerungsoptionen über 5, 10 oder sogar auch 15 Jahre abgeschlossen. Aufgrund der umfassenden Umbauarbeiten, welche die Denner durchführen wird, und der daraus resultierenden Kosten, die wir auf rund 1 Mio. bis 2 Mio. CHF taxieren, gehen wir davon aus, dass die Denner die Option zur Verlängerung des Mietvertrages um mindestens 10 Jahre bis 2037 auch ausüben wird.

Wir schätzen durch das Mietverhältnis mit der Denner AG eine jährliche Steigerung der Mieteinnahmen um mindestens 120.000 CHF von 1,67 Mio. CHF auf etwa 1,8 Mio. CHF und damit eine Steigerung der Netto-Gesamtmiete der Swiss Estates, welche im Jahr 2022 etwa 6 Mio. CHF betrug, um etwa 2% allein durch diesen neuen namhaften Ankermieter.

Nach unserer Einschätzung und aktuellen Kommentaren zum Schweizer Immobilienmarkt gehen wir weiterhin trotz der wirtschaftlichen Abkühlung von einer sehr stabilen oder steigenden Nachfrage nach Mietwohnungen für die nächsten Jahre aus. Zum einen lässt sich das durch die höchste Zuwanderung in die Schweiz seit 8 Jahren erklären. Gerade die Metropolregion Zürich ist sicher für viele Neuankömmlinge ein Magnet. Dazu kommt noch die hohe Anzahl an Asylsuchenden seit dem Kriegsausbruch in der Ukraine im Februar 2022, was die Bevölkerungszahl und dementsprechend auch die Nachfrage am Wohnungsmarkt nochmals deutlich erhöht. Zum anderen präsentiert sich die Schweizer Konjunktur weiterhin relativ robust und aufgrund der steigenden Hypothekenzinsen wird es tendenziell eher wieder günstiger, Wohnungen zu mieten anstatt zu kaufen.

Rautistrasse 10, 10a, 10b, Zürich (aktueller Marktwert 21,4 Mio. CHF):

Altstetten ist laut des statistischen Amtes der Stadt Zürich mit rund 33.000 Einwohnern das bevölkerungsreichste Quartier Zürichs. Es wurde 1934 eingemeindet und bildet zusammen mit Albisrieden den Kreis 9 in Zürich. Altstetten liegt an den Ausläufern des Uetlibergs an der Limmat und wird durch die Autobahn A1H (nach Bern) und parallel dazu durch die Bahnstrecke der Schweizerischen Bundesbahn in zwei große Gebiete geteilt. Nördlich der Autobahn befindet sich Grünau, südlich befindet sich Altstetten mit dem eigentlichen Dorfkern rund um den Lindenplatz. Hier befindet sich auch das Objekt der Swiss Estates in der Rautistraße, welches sich daher in einer sehr zentralen Lage befindet und mit dem Auto nur 3 Min. und zu Fuß nur 15 Min. vom Lindenplatz entfernt liegt. Im nahen Umkreis sind 3 Lebensmittelhändler angesiedelt, sowie ein Einkaufszentrum und weitere Dienstleister wie Banken oder Post. Das Renditeobjekt ist gut angebunden an das öffentliche Verkehrsnetz sowie an das Straßenverkehrsnetz. Die nächste ÖV-Haltestelle liegt gerade einmal 37m entfernt.

Das Quartier Altstetten verfügt über eine starke Wirtschafts- und Infrastruktur mit vielen namhaften Firmen wie z.B. UBS, IBM, Siemens, Swisscom sowie der BASF-Standpunkt.

Das Objekt in der Rautistraße ist ein reines Wohnobjekt von drei zusammenhängenden Wohnhäusern und verfügt über eine Wohnfläche von insgesamt rund 2400 qm

In diesem Objekt besteht ein Upside-Potenzial von 1,7%.

Oerlikon erlebte einen Wandel von Industriequartier zu einem sehr lebenswerten Stadtteil.

Sehr gute Anbindung und Versorgungsmöglichkeiten

Upside-Potenzial von 3,9% sowie eine Verbesserung des Marktwertes zum Vorjahr um 2%

Oberengstringen liegt an der Stadtgrenze zu Zürich.

Die Wohnobjekte verfügen über eine sehr gute Besonnung sowie eine attraktive Fernsicht.

verteilt auf 38 Wohneinheiten. Jede Wohnung verfügt über einen Balkon mit Sonnenschutz.

Die Vertragsmiete liegt bei 781. Tsd. CHF und die Marktmiete liegt bei 794 Tsd. CHF, was eine Differenz von 13. Tsd. CHF und damit ein Upside-Potenzial von rund 1,7% ergibt.

Laut dem neuesten Bewertungsbericht von CBRE befinden sich die Wohnungen in einem durchschnittlichen Zustand und verfügen über einen einfachen Ausbaustandard. Den Marktwert taxieren sie mit 21,4 Mio. CHF, was eine Zunahme im Vergleich zum Vorjahr von 2,6% darstellt. (20,9 Mio. CHF)

Regensbergstrasse 92, Zürich (aktueller Marktwert 3,7 Mio. CHF)

Die Regensbergstrasse liegt im Quartier Oerlikon der Stadt Zürich, in welchem etwa 23 Tsd. Einwohner leben. Oerlikon bildet gemeinsam mit Affoltern und Seebach den Kreis 11 und wurde 1934 eingemeindet. Oerlikon erlebte in den letzten Jahrzehnten einen starken Wandel vom Industriequartier hin zu einem sehr lebenswerten Stadtteil mit modernen Wohnräumen sowie Büroräumlichkeiten für globale Unternehmen. Die Bahnlinie trennt Oerlikon in zwei Teile, wobei der südliche Teil das Zentrum mit dem Marktplatz und Einkaufszentren darstellt. Der nördliche Anteil ist das ehemalige Industriequartier und stellt heutzutage einen Ort für neuen Wohn- und Lebensraum, sowie vielen Parkanlagen und moderner Architektur dar. Entlang der Regensbergstrasse, in welcher sich das Renditeobjekt befindet, stehen mehrere teils monumentale Volksschulbauten.

Das Objekt liegt innerhalb der Wohnzone und besitzt eine sehr gute Anbindung sowie viele Versorgungsmöglichkeiten. Die nächste ÖV-Haltestelle ist fußläufig (34 Meter) sehr schnell zu erreichen. Zudem liegt der Oerlikoner Bahnhof etwa 10 Min Fußweg von den Wohneinheiten entfernt. Es befinden sich im Umkreis von 300 Metern 4 Lebensmittelhändler, sowie etliche Dienstleister und Restaurants.

Das Renditeobjekt ist ein Teilgebäude eines größeren Mehrfamilienhauses und beinhaltet 8 Wohneinheiten mit einer Gesamtwohnfläche von 481 qm. Die Differenz zwischen Vertragsmiete (132,7 Tsd. CHF) und Marktmiete (137,9 Tsd. CHF) beträgt 5,2 Tsd. CHF, weswegen das Objekt ein Upside-Potenzial von rund 3,9% besitzt.

CBRE bewertet die Wohneinheiten als in einem durchschnittlich guten Zustand und setzt den Marktwert auf 3,7 Mio. CHF, was eine Verbesserung zum Vorjahr um 2% darstellt. (3,62 Mio. CHF).

Rebbergstrasse 74, Oberengstringen (aktueller Marktwert 2,4 Mio. CHF):

Oberengstringen liegt rechts der Limmat am Stadtrand von Zürich und besitzt eine Einwohnerzahl von 6700.

Das Objekt in der Rebbergstrasse liegt innerhalb der Wohnzone und verfügt laut CBRE über ein gutes Image für Wohnnutzungen. Zudem besitzt der Standort eine sehr gute Besonnung, sowie aufgrund der geringen Hanglage eine attraktive Fernsicht. Der nächste Lebensmittelhändler, sowie weitere Dienstleister wie Banken oder die Post sind fußläufig entfernt. Die Anbindung im öffentlichen Verkehrsnetz ist eingeschränkt, die nächste ÖV-Haltestelle liegt etwa 200m entfernt.

Laut CBRE befinden sich die Wohnungen in einem guten Zustand.

Das gegenwärtige Upside-Potenzial liegt bei 3,8%.

Das Objekt liegt nur 15 Autominuten von der Bundesstadt Bern entfernt. Bern gehört zu den einwohnerreichsten Städten der Schweiz und macht knapp 50% des BIP des gleichnamigen Kantons aus.

Die Wohneinheiten befinden sich laut CBRE in einem ansprechenden Zustand und weisen ein Upside-Potenzial von 1,6% auf.

Oberbipp liegt 30 Autominuten nördlich der Bundesstadt Bern.

Die Liegenschaft verfügt über insgesamt 6 Wohneinheiten mit 4 Aussenstellplätzen und 4 Garageboxen mit einer vermietbaren Fläche von 330 qm. Jede Wohneinheit besitzt einen Balkon mit Sonnenschutz.

Aufgrund der Differenz zwischen jährlicher Vertragsmiete (91,8 Tsd. CHF) und Marktmiete (95,3 Tsd. CHF) besteht ein Upside-Potenzial von 3,8%. Die Wohnungen befinden sich laut dem Bewertungsbericht von CBRE in einem guten Zustand und CBRE taxiert den Marktwert auf 2,44 Mio. CHF, was eine geringe Steigerung zum Vorjahr von 0,4% bedeutet.

Kanton Bern mit 16,0% am Portfoliowert

(alle Objekte in der näheren Umgebung der Hauptstadt Bern)

Schiessplatzweg 16-30, Ostermundigen (aktueller Marktwert 20,2 Mio. CHF):

Die Immobilien im Kanton Bern haben mit 16% den zweitgrößten Anteil am Gesamt-Portfolio der Swiss Estates. Von diesen 16% macht alleine das Wohnobjekt im Schiessplatzweg rund zwei Drittel des Marktwerts aus.

Ostermundigen ist eine Einwohnergemeinde des Schweizer Kantons Bern mit knapp 18 Tsd. Einwohnern und liegt nur rund 15 Autominuten östlich der Schweizer Metropole Bern. Bern ist Hauptort des gleichnamigen Kantons und nimmt als „Bundesstadt“ die Funktion als Hauptstadt der Schweiz wahr. Zudem bestehen seit längeren Bestrebungen, die Stadt und die Agglomeration als Hauptstadtregion Schweiz noch deutlicher zu positionieren. Nach Zürich, Genf, Basel und Lausanne gehört sie zu den einwohnerreichsten Gemeinden der Schweiz mit über 134 Tausend Einwohnern. Sie gehört weltweit mit Zürich und Genf zu den Städten mit den höchsten Lebenshaltungskosten. Knapp die Hälfte des Bruttoinlandproduktes des Kantons Bern stammt aus der Agglomeration Bern. Die wichtigsten Wirtschaftszweige sind der Energiemarkt, die Textilindustrie, der Maschinenbau sowie die Elektrotechnik. Bern zählt zu den meistbesuchten Zentren des nationalen und internationalen Tourismus.

Das Objekt im Schiessplatzweg liegt im Quartier Rüti in der Gemeinde Ostermundigen. Der Standort liegt innerhalb der Wohnzone und besitzt eine gute Anbindung ins öffentliche Verkehrsnetz, sowie ins Straßenverkehrsnetz. Die nächste ÖV-Haltestelle liegt nur knapp 100m, der nächste Autobahnanschluss nur rund 1,9 Kilometer entfernt. Fußläufig entfernt liegt ein Lebensmittelhändler sowie ein Dienstleister.

Der Bewertungsgegenstand umfasst 48 Wohneinheiten mit 36 Tiefgaragenstellplätzen sowie 4 Motorradparkplätzen und einer zu vermietbaren Fläche von 3300 qm. Laut Bewertungsbericht von CBRE befinden sich die Wohnungen in einem ansprechenden Zustand und verfügen über einen normalen Ausbaustandard. Durch die aktuell nur geringe Differenz zwischen Vertragsmiete (812 Tsd. CHF) und aktueller Marktmiete (825 Tsd. CHF) besteht ein Upside-Potenzial von 1,6%. Der Marktwert wird von CBRE als gleichbleibend mit 20,2 Mio. CHF eingestuft.

Oltenstrasse 10b-10e, Oberbipp (aktueller Marktwert 1,6 Mio. CHF):

Oberbipp ist eine Gemeinde im Verwaltungskreis Oberaargau des Kantons Bern mit einer Einwohnerzahl von rund 1800. Es liegt etwas mehr als 30 Autominuten nördlich der Schweizer Bundestadt Bern. Am östlichen Dorfrand hat sich seit den 1970er Jahren eine größere Industrie- und Gewerbezone gebildet, in welcher Unternehmen aus

Durch die attraktive Lage der Gemeinde hat sie sich in den letzten Jahrzehnten zu einer Wohn-gemeinde entwickelt.

Die Objekte haben ihren Markt-wert im Vergleich zum Vorjahr um fast 3% gesteigert.

Laut CBRE befinden sich die Wohneinheiten in einem guten Zustand und es besteht ein Up-side-Potenzial von 7,6%.

der Elektrobranche, der Nahrungsmittelproduktion, der Informationstechnologie so-wie weiteren Branchen ansässig sind. Dank seiner attraktiven Lage hat sich das Dorf in den letzten Jahrzehnten zu einer Wohngemeinde entwickelt. Viele neue Wohn-quartiere sind am Hang oberhalb des Dorfkerns entstanden.

Die Oltenstrasse liegt innerhalb der Wohnzone und weist eine eingeschränkte An-bindung ins öffentliche Verkehrsnetz auf. Die nächste ÖV-Haltestelle liegt etwas über 150m entfernt. Die Anbindung ins Verkehrsnetz hingegen ist gut, der nächste Auto-bahnanschluss liegt nur rund 2km entfernt. Die Gemeinde liegt an der Hauptstrasse 5 von Solothurn nach Olten.

Die Liegenschaften bestehen aus einem Untergeschoss und drei oberirdischen Ge-schossen, jede Wohneinheit besitzt einen Balkon und Terrasse mit Sonnenschutz. Die Gesamtmietfläche beträgt 520 qm. Laut Bewertungsgutachten von CBRE verfü-gen die Reihenfamilienhäuser über einen guten Ausbaustandard. Der Marktwert der Wohneinheiten wird von CBRE gleichbleibend auf 1,63 Mio. CHF taxiert. Es besteht aktuell keine Differenz zwischen Vertragsmiete und Marktmiete von 85 Tausend CHF.

Eichmatt 2-16, Krauchthal (aktueller Marktwert 2,9 Mio. CHF):

Krauchthal liegt rund 20 Autominuten nordöstlich von der Metropole Bern entfernt. Die Gemeinde liegt im Verwaltungskreis Emmental des Kantons Bern in der Schweiz und besteht aus den Ortschaften Krauchthal und Hettiswil. In der Gemeinde Krauch-thal wohnen rund 2.400 Einwohner. Die Wohneinheiten im Eichmatt liegen innerhalb der Wohnzone und sind verkehrstechnisch gut angeschlossen. Die Anbindung ins öf-fentliche Verkehrsnetz hingegen ist laut CBRE nicht optimal. Der nächste Lebensmit-telhändler sowie zwei Dienstleister sind aber nur fußläufig entfernt.

Bei den Objekten handelt es sich um acht Reihenhäuser, es besteht aus zwei Häuser-gruppen mit je 4 Hausteilen mit einer Gesamtmietfläche von 800 qm. Den Marktwert schätzt CBRE auf knapp 2,9 Mio. CHF, was eine Steigerung zum Vorjahr um fast 3% bedeutet. Aufgrund der Differenz von Vertragsmiete (141,3 Tsd. CHF) und Markt-miete (147,8 Tsd. CHF) ergibt sich ein Upside-Potenzial von 4,6%.

Lagerstrasse 18 und 41, Herzogenbuchsee (aktueller Marktwert 5,4 Mio. CHF):

Herzogenbuchsee ist eine Gemeinde im Verwaltungskreis Oberaargau des Kantons Bern in der Schweiz. Im Januar 2008 wurde die Fusion mit der Gemeinde Oberönz vollzogen, die fusionierten Gemeinden tragen jedoch weiterhin den Namen Herzo-genbuchsee. Sie besitzt rund 7.300 Einwohner. Die Gemeinde liegt an der Bahnstrecke Olten-Bern, jedoch wird seit Inbetriebnahme der Neubaustrecke Zürich-Bern der Fernverkehr an dem Dorf vorbeigeführt. Die Hauptstrasse 1 zwischen Zürich und Bern verläuft durch die Gemeinde. Die Objekte liegen laut CBRE in einem eher mit-telmäßigen Wohnumfeld. Die Anbindung ins öffentliche Verkehrsnetz ist einge-schränkt, die Anbindung ins Straßenverkehrsnetz hingegen ist gut. Der nächste Le-bensmittelhändler ist von der Lagerstrasse 18 etwa 350m, von der Lagerstrasse 41 etwa 600m entfernt.

Bei der Lagerstrasse 18 handelt es sich um eine unterkellerte viergeschossige Gewer-beliegenschaft mit einer Gesamtmietfläche von 527 qm. Laut Bewertungsbericht von CBRE befinden sich die Wohneinheiten in einem guten Zustand und verfügen über einen standardmässigen Ausbau. Den Marktwert taxiert CBRE auf 1,5 Mio. CHF, was eine Verringerung zum Vorjahr um 7,8 % bedeutet. Es besteht allerdings ein Upside-

Erhöhung des Marktwertes um 1,7% auf 3,83 Mio. CHF

Waadt ist hinsichtlich der Einwohnerzahl und des BIP der drittgrößte Schweizer Kanton mit dem wirtschaftlichen Zentrum Lausanne. Die Immobilien von Swiss Estates liegen in Prilly, nur ca. 10 Autominuten entfernt.

Gute Anbindung im öffentlichen Verkehrsnetz sowie ins Strassenverkehrsnetz

Der Marktwert der Immobilie ist im Vergleich zum Vorjahr recht unverändert. Es besteht ein Upside-Potenzial von mehr als 5%.

Potenzial durch die Differenz zwischen Vertragsmiete (73,1 Tsd. CHF) und Marktmiete (78,6 Tsd. CHF) von 7,6%.

Bei der Lagerstrasse 41 handelt es sich um eine unterkellerte fünfgeschossige Gewerbeliegenschaft mit einer Gesamtmietfläche von 2366 qm. Der Kellerbereich wird als Gewerbe oder Lager genutzt, die oberen Geschosse als Gewerbe- bzw. Büroflächen. Das Dach wurde ausgebaut und wird derzeit als Praxisgemeinschaft vermietet. Laut CBRE befindet sich das Objekt in einem altersgerechten Zustand. Die Flächen der Wohneinheit sind nahezu vollständig vermietet und die Vertragsmiete entspricht in etwa der Marktmiete. CBRE taxiert den Marktwert des Objektes auf 3,8 Mio. CHF, was einer Erhöhung im Vergleich zum Vorjahr von knapp 2% entspricht.

Kanton Waadt mit 15,2% Anteil am Portfoliowert

Route du Mont 1 & 3, Prilly (aktueller Marktwert 28,6 Mio. CHF):

Waadt ist hinsichtlich der Einwohnerzahlen und des Bruttoinlandproduktes nach den Kantonen Zürich und Bern der drittgrößte Schweizer Kanton. Die offizielle Amtssprache des Kantons ist Französisch und es besitzt rund 820 Tsd. Einwohner. Prilly liegt nordwestlich der Kantonshauptstadt Lausanne im Kanton Waadt in der Schweiz und hat eine Einwohnerzahl von rund 12 Tausend. Es zählt zu den großen Gemeinden des Kantons Waadt.

Nach einer sehr langen Phase der Bevölkerungszunahme seit Beginn des 20. Jahrhunderts, ist nun wieder ein deutlicher Bevölkerungsrückgang zu beobachten.

Das liegt einerseits an der Überalterung der Gesellschaft, andererseits jedoch auch an den fehlenden zur Verfügung stehenden Landreserven für neue Wohnsiedlungen.

Die Gemeinde liegt an der Hauptstrasse 9 von Lausanne nach Vallorbe, zudem wird das Gemeindegebiet von Prilly von der Bahnstrecke Lausanne-Genf durchquert und seit 2011 gibt es einen eigenen Haltepunkt in Prilly-Malley. Prilly ist daher verkehrstechnisch gut erschlossen und liegt nur 10 Autominuten nordwestlich der Schweizer Metropole Lausanne, die der Hauptort des Kantons Waadt ist. Lausanne besitzt etwa 140 Tsd. Einwohner und ist nach Zürich, Genf und Basel die viertgrößte Stadt der Schweiz. In der Kantonshauptstadt leben somit mehr als ein Sechstel der Bevölkerung des Kantons Waadt. Die Metropole gilt als bedeutendes Wirtschafts-, Kultur- und Bildungszentrum, sowie als wichtige Verkehrsdrehscheibe in der Westschweiz.

Die Stadt ist mit einem Ausländeranteil von rund 42% zudem sehr international und ist Sitz vom Schweizer Bundesgericht, dem Internationalen Sportgerichtshof und dem Schweizer Filmarchiv.

Das Objekt liegt innerhalb der Wohnzone, ist jedoch versorgungstechnisch nicht optimal angebunden. Der nächste Lebensmittelhändler liegt etwas über 500m entfernt, das nächste Einkaufszentrum etwa 700m. Die Anbindung im öffentlichen Verkehrsnetz sowie ins Straßenverkehrsnetz hingegen ist gut, die nächste ÖV-Haltestelle liegt gerade einmal etwa 130m entfernt, der nächste Autobahnanschluss rund 1,7km.

Laut Bewertungsgutachten von CBRE sind die Gebäude in einem guten Allgemeinzustand. Der Marktwert des Objektes liegt ziemlich unverändert im Vergleich zum Vorjahr bei knapp 29 Mio. CHF. Durch die Differenz zwischen Vertragsmiete (893 Tsd. CHF) und Marktmiete (942 Tsd. CHF) besteht ein Upside-Potenzial dieser Liegenschaft von rund 5,4%.

Nach dem DCF-Modell liegt der faire Wert des Partizipations-scheins mit knapp 17 Euro noch ein wenig höher als nach dem ausgewiesenen NAV von 15 Euro.

Unsere Annahmen für das Portfo-liowachstum für die nächsten 3 Jahre sind recht vorsichtig. Ebenso sind wir vorsichtig bei den lang-fristigen Fremdkapitalkosten.

Aus dem DCF-Modell ergibt sich ein Wert des Partizipationsscheins von fast 17 Euro

Wir haben vorsichtige Annahmen hinsichtlich des Portfoliowachstums getroffen und auch bei der durchschnittlichen Verzinsung des Fremdkapitals einen eher hohen Ansatz gewählt und kommen im DCF-Modell auf einen fairen Wert des Partizipations-scheins von knapp 17 Euro. Dieser notiert an der Düsseldorfer Wertpapierbörse der-zeit meist zu sehr niedrigen Kursen im Bereich von nur 2,50 Euro bis 4 Euro, also zu einem Viertel des inneren Werts.

Beim Portfoliowachstum gehen wir davon aus, dass die Gesellschaft im laufenden Geschäftsjahr die 200 Mio. CHF Schwelle beim Portfoliovolumen deutlich überschrei-ten kann und im wahrscheinlichsten Fall in einer Bandbreite von rund 210 Mio. CHF bis 220 Mio. CHF per Jahresende liegen wird. Für 2024 gehen wir von rund 250 Mio. bis 270 Mio. CHF Portfoliogröße und für 2025 von rund 300 Mio. CHF bis 330 Mio. CHF aus. Diese Bandbreiten können schneller erreicht oder nach oben auch klar durchbrochen werden, da Swiss Estates teils auch recht großvolumige Deals von oberhalb 50 Mio. CHF prüft bzw. auch mehrere größere Transaktionen in ein Ge-schäftsjahr fallen können.

Ausgehend davon rechnen wir trotz der durch die Knappheit des Wohnungsangebots wahrscheinlichen Steigerungen der Mieteinnahmen nur mit einer recht gleichblei-benden Mietrendite im Bereich von 3,4% bis 3,5% auf das Gesamtportfolio. Bei den durchschnittlichen Finanzierungskosten auf das Gesamtportfolio, die am Jahresende 2022 bei rund 1,7% lagen, rechnen wir mit einem graduellen Anstieg in einen Bereich von rund 2,0% in den nächsten 2 Jahren. Was das DCF-Modell betrifft, so berücksich-tigen wir langfristige Fremdkapitalkosten mit einem wesentlich höheren Ansatz von 2,5%, was wir für konservativ erachten, und setzen den langfristigen Eigenkapitalan-teil ebenfalls auf recht konservative 35% für einen reinen Wohnungsbestandshalter in einem wirtschaftlich wie politisch sehr stabilen Markt wie der Schweiz.

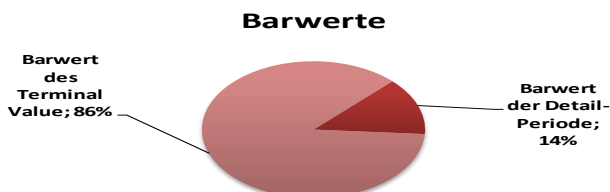
DCF-Bewertung Swiss Estates AG (Entity-WACC-Methode)

Annahmen

Langfristige Eigenkapitalquote	35%	Beta-Faktor	1,5
Eigenkapitalkosten (CoE)	10,5%	Risikoloser Zinssatz	1,5%
Fremdkapitalkosten (CoL)	2,5%	Risikoprämie	6,0%
Durchschnittliche Kapitalkosten (WACC)	5,3%		
Erste Auszahlung (in Jahren)	0,50		
Wachstumsrate des Terminal Value	2,5%		

CHF	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Netto-Mieteinnahmen	6.727.796	7.864.929	9.342.617	10.744.009	12.033.290	12.334.123
Wachstumsrate der Mieteinnahmen	9,3%	16,9%	18,8%	15,0%	12,0%	2,5%
Betrieblicher Aufwand ohne Abschreibungen	-1.655.474	-1.616.369	-2.069.710	-2.380.167	-2.665.786	-2.732.431
Erfolg aus Neubewertung	2.763.141	3.209.574	3.489.665	1.500.000	1.200.000	1.000.000
EBITDA (inklusive Bewertungsergebnis)	7.835.463	9.458.134	10.762.572	9.863.843	10.567.504	10.601.691
- Finanzergebnis	-2.263.254	-2.414.522	-2.614.450	-2.875.895	-3.163.485	-3.242.572
- Anstieg latenter Steueraufwand	-967.099	-1.123.351	-1.221.383	-1.300.000	-1.500.000	-1.221.383
Free cash flow	4.605.110	5.920.261	6.926.739	5.687.948	5.904.019	6.051.620
Barwert der free cash flows	4.487.720	5.478.962	6.087.765	4.747.405	4.679.722	162.688.764

Barwert der Detail-Periode	25.481.575
Barwert des Terminal Value	162.688.764
Summe der Free Cash Flows	188.170.339
+ Barmittel und kurzfr. Forderungen gegen Mieter	2.117.468
- zinstragende Verbindlichkeiten	-113.818.500
Marktwert des Eigenkapitals	76.469.307
Marktwert des Eigenkapitals, das den Partizipationsscheinen zuzurechnen ist	47.013.330
Anzahl der Partizipationsscheine	2.886.162
Fair Value je P-Schein in CHF	16,29
Fair Value je P-Schein in Euro	16,62



Quelle: SRC Research

Noch recht geringer Handel im Partizipationsschein, was sich aber künftig durch die Emission weiterer Partizipationsscheine noch ändern kann.

Der Partizipationsschein ist derzeit bei Kursen zwischen 2,50 Euro und 4,00 Euro sehr günstig gepreist und bietet eine einfache und günstige Gelegenheit, um am stetigen Erfolg von Schweizer Wohnimmobilien in gesuchten Lagen zu partizipieren. Erstes Kursziel 8,00 Euro.

Der Handel in den Partizipationsscheinen an der Düsseldorfer Wertpapierbörse ist noch recht gering, was auch den Kurs beeinträchtigt, er sollte allerdings steigen, da die Gesellschaft bei lukrativen Möglichkeiten des Wachstums auch von der Möglichkeit Gebrauch machen wird, weitere Partizipationsscheine zu den aktuell knapp 2,9 Mio. Partizipationsscheinen heraus zu geben.

Die Swiss Estates AG verfügt sowohl über an der in Bern beheimateten BX Swiss Börse notierte Aktien als auch über an der Börse Düsseldorf börsennotierte Partizipationsscheine, die zum Jahresende 2022 mit 14,3 Mio. CHF Nominalkapital rund 61% am Eigenkapital der Gesellschaft von knapp 62 Mio. CHF ausmachten, aber nicht über ein Stimmrecht verfügen. Aufgrund dieser Einschränkung ist es Ausländern trotz der sog. "Lex Koller" möglich, sich über Partizipationsscheine indirekt Eigentum an attraktiven Schweizerischen Wohnliegenschaften zu sichern. Um das fehlende Stimmrecht der Partizipationsscheininhaber zu entschädigen, hat die jüngste Generalversammlung vom 16. Juni folgenden Beschluss gefasst. dass die Statuten (Satzung) der Gesellschaft dahingehend modifiziert werden, dass die Partizipanten der Gesellschaft zukünftig bei Ausschüttungen wie folgt beschrieben bevorzugt sind, analog zu Vorzugsaktionären nach deutschem Recht. Dazu wurde beantragt und mit fast 95% der Stimmen genehmigt, den Artikel 22 der Statuten wie folgt zu ergänzen: "Bei Dividendenausschüttungen wird den Partizipationsscheinen vorab eine Dividende von 5 Prozent ausgerichtet; am verbleibenden Gewinn sind alle Aktienarten dann gleichmäßig beteiligt." Das bedeutet, jeder Partizipationsschein erhält zunächst auf seine 5 CHF Nominalwert eine 0,25 CHF Ausschüttung, falls es zu einer Dividendenausschüttung kommt, wovon wir ausgehen. Das sind nach gegenwärtigem Stand von knapp 2,9 Millionen Partizipationsscheinen rund 720 Tausend CHF. Der darüber hinaus gehende Gewinn verteilt sich dann gleichmäßig auf alle Stimmrechts- und Namenaktien sowie die Partizipationsscheine im Verhältnis ihres Anteils am NAV der Gesellschaft. Gegenwärtig machen die Partizipationsscheine 61,48% daran aus. Die 1,6 Mio. Namenaktien zu nominal 5 CHF machen knapp 35% aus und die 1,75 Mio. Stimmrechtaktien zu 0,50 CHF machen knapp 4% am NAV aus. Wir gehen bereits ab dem Geschäftsjahr 2023 von einer Ausschüttung für die Inhaber der Partizipationsscheine aus. In unserer ersten Prognose setzen wir 0,35 CHF an, was einer Rendite auf den aktuellen Kurs von über 10% entsprechen würde.

Durch das revidierte Obligationenrecht ist der Vorstand in der Lage, das Partizipationsscheinkapital auf das Zehnfache des im Handelsregister ausgegebenen Aktienkapitals (bestehend aus Namensaktien und Stimmrechtsaktien) auszubauen. Demnach wäre nominelles Partizipationsscheinkapital von bis zu 89.654.750 CHF möglich. Momentan sind erst knapp 2,9 Mio. Partizipationsscheine ausgegeben worden, was ein nominelles Partizipationsscheinkapital von rund 14,3 Mio. CHF ausmacht (1 Schein zu 5 CHF). Nominell könnten nach aktuellem Stand noch etwas mehr als 75 Mio. Mio. CHF Partizipationsscheinkapital ausgegeben werden, was reichen sollte, das Portfolio um weitere rund 250 Mio. CHF weiter auszubauen.

Das Investment in Partizipationsscheine der Swiss Estates AG bietet eine vergleichsweise einfache und günstige Möglichkeit der Beteiligung am Erfolg und der Wertsteigerung von Schweizer Wohnimmobilien in gesuchten Lagen, auch für Investoren außerhalb der Schweiz. Die derzeitigen Kurse des marktengen Papiers liegen meist zwischen 2,50 Euro und 4,00 Euro und spiegeln nicht den inneren Wert und das sich ergebende Potenzial aus weiteren Mietsteigerungen und der Erhöhung des Portfoliovolumens wider. Wir geben in unserer Ersteinstufung des Partizipationsscheins der Gesellschaft eine Kaufempfehlung mit dem Rating Buy und setzen als erstes Kursziel 8,00 Euro an, was in etwa der Hälfte des Inneren Werts, also des NAV (net asset value), und des Wertanstazes aus unserem DCF-Modell entspricht.

Gewinn- und Verlustrechnung - Swiss Estates AG

Swiss GAAP FER (31/12, in CHF)	2021	2022	2023e	2024e	2025e	CAGR '22 - '25e
Mieteinnahmen	6.663.931	6.701.323	7.263.020	8.606.679	10.121.454	14,7%
Ertragsminderungen	-1.216.096	-547.752	-535.224	-741.750	-778.838	
Ertrag aus dem Liegenschaftsgeschäft	5.447.835	6.153.571	6.727.796	7.864.929	9.342.617	14,9%
Immobilienaufwand	-945.510	-1.093.322	-620.254	-654.552	-712.450	
Personalaufwand	-1.070.231	-1.060.448	-634.459	-805.240	-855.730	
Sonst. Betriebsaufwand	-213.078	-285.444	-115.233	158.100	-164.574	
Verwaltungsaufwand	-277.678	-241.455	-255.412	-264.577	-274.856	
Werbeaufwand	-3.852	-7.152	-30.116	-50.100	-62.100	
Betriebsaufwand ohne Abschreibungen	-2.510.349	-2.687.821	-1.655.474	-1.616.369	-2.069.710	
Abschreibungen	-14.000	-15.000	-12.000	-18.500	-22.500	
Betriebsergebnis vor Erfolg aus Neubewertung (EBITDA)	2.923.486	3.450.750	5.060.322	6.230.060	7.250.407	28,1%
Gewinn aus Neubewertung Renditeliegenschaften	10.078.000	4.732.195	3.382.101	3.814.574	4.234.518	
Verlust aus Neubewertung Renditeliegenschaften	0	-473.000	-618.960	-605.000	-744.853	
Bewertungsergebnis Renditeliegenschaften	10.078.000	4.259.195	2.763.141	3.209.574	3.489.665	
Betriebsergebnis nach Erfolg aus Neubewertung (EBIT)	13.001.486	7.709.945	7.823.463	9.439.634	10.740.072	11,7%
Finanzergebnis	-2.119.208	-2.083.390	-2.263.254	-2.414.522	-2.614.450	
Ergebnis vor ausserordentlichem Aufwand und Steuern (EBT)	10.882.278	5.626.555	5.560.209	7.025.112	8.125.622	13,0%
Ausserordentlicher und periodenfremder Erfolg						
Wertberichtigung Regressforderungen Schlosser	-176.583	0	0	0	0	
Rechtskosten	-147.947	-226.132	0	0	0	
Ausserordentlicher Ertrag	170.438	121.949	0	0	0	
Ausserordentlicher Aufwand	-133.633	-221.151	0	0	0	
Periodenergebnis vor Steuern (EBT)	10.594.553	5.301.221	5.560.209	7.025.112	8.125.622	15,3%
Latente Steuern	-1.956.000	-1.472.000	-967.099	-1.123.351	-1.221.383	
Ertrags- und Kapitalsteuern	-74.112	-221.612	-101.429	-150.441	-215.140	
Nettoergebnis	8.564.441	3.607.609	4.491.681	5.751.320	6.689.099	22,9%
Anzahl der Stimmrechtsaktien (in Tausend, zu CHF 0,98)	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750	
Anzahl der Namenaktien (in Tausend, zu CHF 5,00)	1.116	1.618	2.018	2.018	2.018	
Anzahl der Partizipationsscheine (in Tausend, zu CHF 5,00)	2.123	2.862	2.886	2.886	2.886	
Nettoergebnis je Partizipationsscheine	2,21	0,77	0,88	1,12	1,31	
Eigenkapital (inklusive Partizipationskapital, in Tsd.)	52.134,5	61.542,1	43.306,01	45.048,7	47.083,81	
Bilanzsumme (in Tsd.)	170.495,6	191.579,1	232.002,23	275.386,7	328.811,7	
Portfoliovolumen nach Marktwerten (in Tsd.)	166.784,0	188.530,0	211.153,6	255.495,9	301.485,1	
Mietrendite	3,4%	3,5%	3,4%	3,4%	3,4%	
Eigenkapitalquote	30,6%	32,1%	18,7%	16,4%	14,3%	
Return on Equity	20,0%	6,3%	8,6%	13,0%	14,5%	
Auschüttung je Partizipationsschein	0,00	0,00	0,35	0,40	0,45	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik :

Da es sich bei dieser Studie um eine Ersteinstufigung des Partizipationsscheins handelt, ist keine Rating Chronik verfügbar.

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs Swiss Estates AG entspricht dem Schlusskurs (Geldkurs) des 23. Juni 2023. Die Swiss Estates AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Partizipationsscheins des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2023 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.