

### **Unzureichende Unternehmenskommunikation und unzureichendes Kaufangebot der Kolumbus Immobilien AG – daher Rating ausgesetzt – der Fair Value des Partizipationsscheins ist weitaus höher als 2 Franken**

Swiss Estates hat im Dezember 2025 eine Reverse Merger Transaktion mit der Kolumbus Immobilien AG begonnen und im Januar 2026 zum Abschluss gebracht, der faktisch einen Zusammenschluss der beiden Unternehmen und einen Anstieg des Immobilienvermögens auf über 280 Mio. CHF bedeutete. Durch diese Transaktion ging zudem im Januar die Führung der Gesellschaft vom alten CEO Udo Rössig auf den neuen CEO Adrian Uebersax über, der bisher schon mit seinem Managementteam die Kolumbus Immobilien AG leitete, die ihm auch mehrheitlich gehört. Es ist sehr auffällig, dass sich seitdem die Unternehmenskommunikation deutlich verschlechtert hat. Wir haben mehrfach in den Monaten Januar bis Mai 2026 den Kontakt zu Herrn Uebersax und zum Verwaltungsratspräsidenten Dr. Marcel Aellen gesucht, um mit Ihnen über den Deal und die sich daraus ergebenden Chancen und Risiken und Ihre Zukunftspläne zu sprechen. Wir haben darüber hinaus auch mehrfach unseren Unternehmensbesuch in der Schweiz angeboten. Dies alles blieb unbeantwortet. Es gab lediglich einen fünfminütigen Anruf des CEO Adrian Uebersax am 25. März mit einer durchaus schweren verbalen Entgleisung, aber keinerlei inhaltlichen Aussagen. Darüber haben wir den Verwaltungsratspräsidenten, den Jurist Dr. Marcel Aellen, noch am selben Tage in Kenntnis gesetzt. Auch dies blieb ohne jedwede Reaktion.

Trotz der schwierigen und für uns in unserer 23-jährigen Unternehmensgeschichte einmaligen Situation haben wir den am 15. Mai veröffentlichten Geschäftsbericht gelesen und dazu Herrn Uebersax und den anderen Mitgliedern des Verwaltungsrats, die auch Mitglieder des Verwaltungsrats der Kolumbus Immobilien AG sind, am 20. Mai eine Reihe von Fragen zum Zahlenwerk und zum Geschäftsverlauf übermittelt und zudem auch auf einige offensichtliche Fehler im Geschäftsbericht aufmerksam gemacht. Wieder erfolgte keinerlei Reaktion. Wir wissen im Übrigen auch von weiteren Investoren, die erfolglos den Kontakt zum neuen CEO bzw. zum Verwaltungsratspräsidenten gesucht haben.

Bemerkenswert ist die strategische Umkehr um 180 Grad, was den Deal mit der Kolumbus Immobilien AG betrifft. In der Meldung vom 5. Dezember 2025 wird noch von der Ausgabe weiterer Partizipationsscheine gesprochen, um das Unternehmenswachstum zu beschleunigen. In der Meldung vom 15. Juni wird über die Generalversammlung vom 12. Juni berichtet, die die Dekotierung (sprich Delisting) der Aktien und Partizipationsscheine von den Börsen in Bern und Düsseldorf beschlossen hat, und zwar mit der Mehrheit der Stimmen, die letztendlich bei Adrian Uebersax und Udo Rössig liegen. Bereits in einer Unternehmensmeldung vom 10. Juni wird berichtet, dass die Kolumbus Immobilien AG bereit ist, den unzureichenden Preis von 2 Franken für einen Inhaber-Partizipationsschein im Zeitraum von voraussichtlich 6. August bis 2. September zu bezahlen. Der Preis für eine Namenaktie liegt mit 3 CHF auch sehr tief in unserer Wahrnehmung. Zwar sind die Preise für die Aktien an den Börsenplätzen sehr tief, was aber dem sehr geringen Handel in den Wertpapieren aufgrund sehr geringer Liquidität geschuldet ist. Schaut man in den Geschäftsbericht 2025, so stellt man einen klaren Turn-Around fest, da der Nettogewinn von -7,0 Mio. CHF in 2024 auf +2,9 Mio. CHF in 2025 ins Plus drehte. Zudem hat sich die Eigenkapitalquote von 32,0% auf 35,2% verbessert und der Loan-to-Value sank von 62,5% auf 61,0%. Der NAV je Partizipationsschein (Innerer Wert) blieb mit 11,02 CHF am Jahresende 2025 fast stabil zum Vorjahr (11,74 CHF) und liegt mehr als fünf Mal so hoch wie die angebotenen 2 CHF beim Kaufangebot der Kolumbus Immobilien AG. Selbst wenn man Rückstellungen für latente Steuern noch in Ansatz bringt, ergibt sich ein NAV von 9,84 CHF (sowohl bei Namenaktien als auch Partizipationsscheinen), was fast das Fünffache als die gebotenen 2 CHF pro Partizipationsschein bzw. das Dreifache des Angebots bei der Namenaktie sind.

Aus unserer Sicht ist die Kapitalmarktkommunikation derzeit völlig unzureichend und der Reverse Merger Deal, der im Grunde den Einfluss des neuen CEO und seiner Mannschaft bei der Swiss Estates begründet und die Portfolio-Größe verdoppelt, wurden im Geschäftsbericht praktisch fast gar nicht thematisiert und auch nicht vom Chancen-Risiko-Profil her erörtert. Eine gute Corporate Governance Politik geht scheinbar von Seiten des Verwaltungsratspräsidenten und der anderen Mitglieder des Verwaltungsrats nicht aus, die wir jederzeit in Kenntnis bzw. in Kopie gesetzt hatten. Wir müssen aufgrund vieler ungeklärter Fragen das Rating aussetzen. Wir halten unser gegebenes 7 Euro Kursziel für den an der Börse Düsseldorf gehandelten Partizipationsschein vor dem Hintergrund der zuletzt positiven Geschäftsentwicklung und eines NAV im Bereich von 10 bis 11 Euro für durchaus realistisch, setzen dieses Kursziel aber auch aus.

Wir würden Anlegern raten, selbst den Kontakt zum Verwaltungsrat oder zu den Börsen in Bern und Düsseldorf zu suchen oder auch rechtlichen Rat einzuholen. Anbei die Email-Adressen der Verwaltungsräte:

Dr. Marcel Aellen Präsident des Verwaltungsrats	Email: Marcel.Aellen@advokatur-aellen.ch	Sanjeevan Sathasivam	Email: sanjee@kolumbus.ag
CEO Adrian Uebersax	aue@kolumbus.ag	Petar Rados	pr@kolumbus.ag

## SRC Research

### - Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

GF Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, Certified Real Estate Investment Analyst (DVFA / IREBS)

Besuchsanschrift:

Dahmestrasse 5

D-12527 Berlin

Germany

Fon: +49 (0)170 – 316 12 08

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

### Rating Chronik

(Partizipationsschein)

	Datum	Rating	Kurs	Kursziel
Swiss Estates AG	8. Dezember 2025	Buy	1,62 €	7,00 €
Swiss Estates AG	2. Oktober 2025	Buy	1,88 €	7,00 €
Swiss Estates AG	27. Juni 2025	Buy	1,67 €	7,00 €
Swiss Estates AG	07. Januar 2025	Buy	3,42 €	8,00 €
Swiss Estates AG	30. September 2024	Buy	3,04 €	8,00 €
Swiss Estates AG	9. Oktober 2023	Buy	3,56 €	8,00 €
Swiss Estates AG	26. Juni 2023	Buy	3,14 €	8,00 €

### Wichtige Hinweise:

Die Swiss Estates AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Partizipationsscheins des Unternehmens beauftragt.

**Disclaimer** © 2026 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Besuchsanschrift Dahmestr. 5, 12527 Berlin (Deutschland), eingetragen im Handelsregister beim Amtsgericht Darmstadt (Deutschland) unter HRB 107365. 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 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](http://www.src-research.de) abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.