

KLAUS SCHLOTE
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
KSCHLOTE@SOLVENTIS.DE

DENNIS WATZ
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
DWATZ@SOLVENTIS.DE

ULF VAN LENGERICH
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 654
ULENGERICH@SOLVENTIS.DE

NICO LÖCHNER
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
NLOECHNER@SOLVENTIS.DE

Peach Property Group AG

H1'2020: Gute Entwicklung trotz Corona – starkes Mietwachstum like-for-like – Leerstand weiter reduziert

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	50 CHF (50 CHF)
Kurspotential	17,6%
Kurs (04.09.2020)	42,50 CHF
ISIN	CH0118530366
Marktkapitalisierung	292,1 Mio. CHF
Anzahl Aktien	6,87 Mio. (7,98 verw.)
Marktsegment	SIX Swiss Exchange
Homepage	www.peachproperty.com

Kennzahlen und Prognosen

vor Portfolioankauf, verwässert	2019	2020e	2021e*	2022e*
Mieterlöse (Mio. CHF)	38,9	55,0	62,0	66,3
Mietergebnis (Mio. CHF)	28,2	40,5	45,8	49,0
EBT (Mio. CHF)	109,7	52,3	51,1	57,7
FFO (Mio. CHF)	-3,1	7,0	12,0	15,0
FFO je Aktie (CHF)	-0,54	0,88	1,50	1,88
Ergebnis je Aktie (CHF)	12,95	5,16	5,04	5,69
Dividende je Aktie (CHF)	0,00	0,50	0,75	1,00
NAV je Aktie (CHF)	45,11	50,27	54,81	59,50
FFO/Kurs	neg.	2,1%	3,5%	4,4%
KGV	3,1	7,8	8,0	7,1
Dividendenrendite	0,0%	1,2%	1,9%	2,5%
Kurs/NAV	-12,4%	-15,5%	-22,5%	-28,6%
EK-Quote	32,3%	34,4%	35,9%	37,4%

Peach Property Group AG (Peach) erhöhte im H1'2020 die Mieterlöse um 42% (yoy) auf 27,4 Mio. CHF. Besonders eindrucksvoll war dabei das 5,4% (yoy) Wachstum like-for-like. Mithilfe von Skaleneffekten konnte Peach die Bruttomarge auf 77,1% (Vj. 70,5%) sowie den FFO um 20% auf 0,50 CHF je Aktie verbessern. Rückläufig war hingegen das Periodenergebnis, das wegen höheren Finanzaufwendungen (Zinsen, Währungsverluste), geringeren Erträgen aus der Neubewertung und Projektgeschäft mit 14,9 Mio. CHF rund ein Drittel niedriger ausfiel als im Vorjahr. Der Net Asset Value (NAV) je Aktie lag mit 43,98 CHF (Vj. 35,09 CHF) leicht über dem Wert vom 31.12.2019 (43,34 CHF). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die Peach-Aktie mit Kursziel 50 CHF.

Im Mittelpunkt des ersten Halbjahrs stand die Integration der zuletzt akquirierten Wohnungen (Anzahl Wohneinheiten: 12.906; H1'2019: 8.775). Der Marktwert der 12.906 Wohnungen beläuft sich auf 1,1 Mrd. CHF. Im Juli verkündete Peach dann die Akquisition von 5.449 Wohneinheiten (siehe Update vom 11.08.), die einen Marktwert von rund 450 Mio. CHF haben. Die Gesellschaft rechnet u.a. aufgrund der Transaktion mit einer deutlichen Steigerung des NAV je Aktie (verwässert) auf über 50 CHF per Ende 2020. In der Telefonkonferenz anlässlich der Halbjahreszahlen wollte sich der Vorstand nicht zur Finanzierung äußern. Es wurde jedoch bestätigt, dass der LTV am Ende des Jahres weiterhin unter 60% liegen soll.

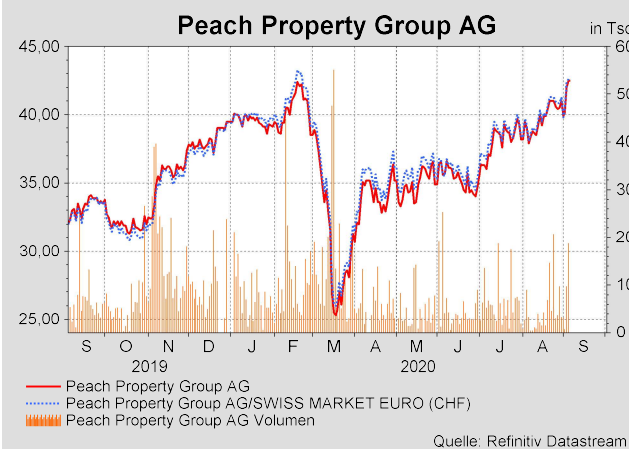
Die Eigenkapitalquote ging im ersten Halbjahr aufgrund der Aufnahme von Fremdkapital von 32,3% (31.12.2019) auf 31,8% leicht zurück.

Mit einem „like-for-like“ Wachstum von 5,4% bei den Mieteinnahmen stellte Peach einen neuen Konzernbestwert auf. Erfreulich war auch die Entwicklung beim **Leerstand**, der sich seit Jahresanfang von 9,3% auf **8,2%** verringerte.

Einen Rückgang von 5,4% (Ende 2019) auf 5,1% gab es hingegen bei der Bruttomietrendite. Ursächlich dafür war das Ende 2019 hinzugekaufte Grande-Portfolio, dass eine niedrigere Bruttomietrendite als das bisherige Portfolio hat.

Covid-19 hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Bewertung der Wohneinheiten und die ausstehenden Mietforderungen. Es gab lediglich vereinzelt Anfragen für Mietstundungen (<1% der Mieteinnahmen) und die Peach Points musste vorübergehend geschlossen werden.

Im Rahmen der Halbjahreszahlen bestätigte der Vorstand die Prognose für das aktuelle Jahr. Diese sieht Mieterlöse i. H. v. 55 Mio. CHF vor. Für 2021 erwartet der Vorstand inkl. der neuen Wohneinheiten Mieterlöse von 77 Mio. CHF.



Finanzkalender

- 31.03.2021: Jahresbericht 2020
- 28.05.2021: Generalversammlung

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 9

Mieterlöse steigen – Entwicklungserträge fallen weg

Peach konnte im H1'2020 die **Mieterlöse** von 19,3 Mio. CHF im Vj. auf 27,4 Mio. CHF erhöhen. Maßgeblich für den Anstieg waren die Transaktionen Ende 2019 (Grande) und im H1'2020 (Ruhr Portfolios). Dem gegenüber stehen **Aufwendungen für Vermietung** von 6,3 Mio. CHF (Vj. 5,7 Mio. CHF). Daraus ergibt sich ein **Ergebnis aus der Vermietung** von 21,1 Mio. CHF nach 13,6 Mio. CHF im Vorjahr. Dies entspricht einer Bruttomarge von 77,1% (Vj. 70,5%).

Vor allem durch operative Fortschritte bei der Neuvermietung und dem Leerstandsabbau konnte Peach ein **Bewertungsergebnis** von 19,2 Mio. CHF (Vj. 24,1 Mio. CHF) erzielen. Im Gegensatz zum Vorjahr kam es nicht zur Anpassung des Diskontierungssatzes.

Das **Ergebnis aus Projektentwicklung** ging auf 1,5 Mio. CHF (Vj. 3,2 Mio. CHF) zurück. Ursächlich waren wegfallende Erträge (0,2 Mio. CHF, Vj. 7,3 Mio. CHF) aus der Projektentwicklung. Positiv wirkte die Auflösung von Rückstellungen (1,2 Mio. CHF). Das Schweizer-Projekt „Peninsula“ soll noch in diesem Jahr verkauft werden. Damit hat dann Peach keine Schweizer Immobilien mehr im Portfolio, wodurch dann spätestens im nächsten Jahr Lex Koller¹ wegfällt.

Der **Personalaufwand** stieg mit 12,8% unterproportional auf 5,8 Mio. CHF.

Das **Betriebsergebnis** (EBIT) lag mit 33,3 Mio. CHF auf Vorjahresniveau. Aufgrund der im H2'2019 emittierten 250 Mio. € Anleihe (Zins: 3,5%) und Währungsverlusten verschlechterte sich das Finanzergebnis von 8,0 Mio. CHF auf 16,3 Mio. CHF.

In Summe verringerte sich das **Ergebnis vor Steuern** (EBT) auf 17,1 Mio. CHF (Vj. 25,3 Mio. CHF). Die Ertragssteuern beliefen sich auf 2,2 Mio. CHF (Vj. 3,1 Mio. CHF).

Das **Periodenergebnis** (nach Anteilen Dritter) lag mit 14,9 Mio. CHF (Vj. 22,3 Mio. CHF) deutlich unterhalb des Vorjahreswertes. Dies entspricht einem EPS (unverwässert) von 1,98 CHF (Vj. 3,64 CHF) bzw. auf verwässerter Basis von 1,75 CHF (Vj. 2,70 CHF).

¹ Aufgrund von Lex Koller durften bisher nicht mehr als 25% der ausländischen Investoren als Aktionäre eingetragen werden.

Großes Mietsteigerungspotential im Bestand

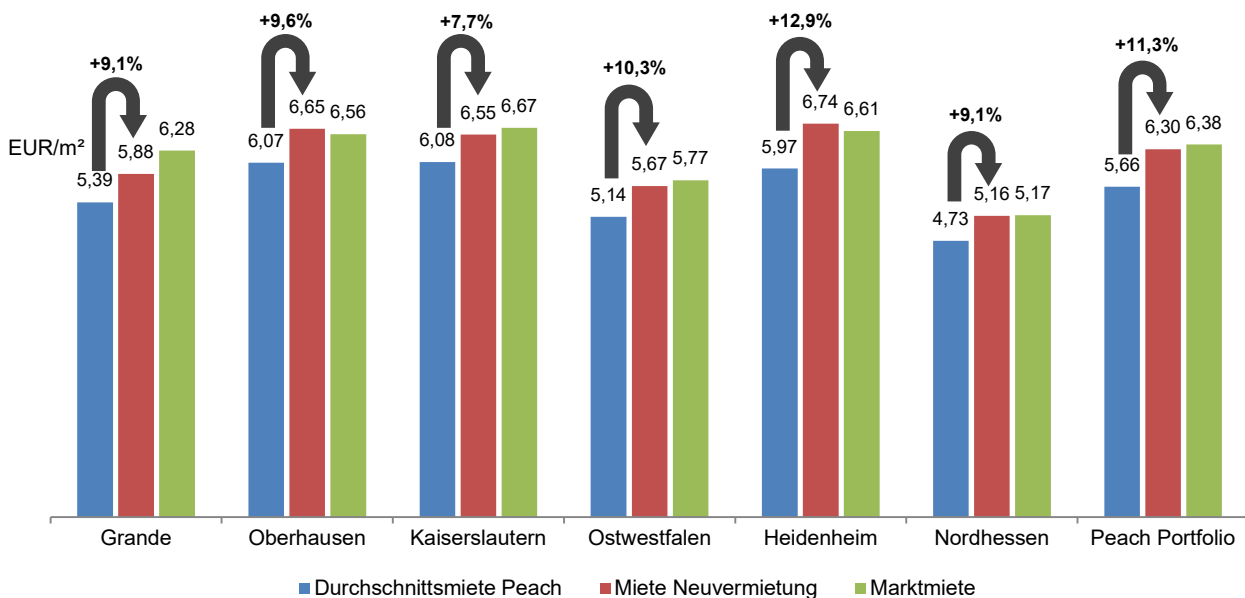
Peach verfügt unverändert über großes Mietsteigerungspotential im Bestand. Bei Neuvermietungen erzielt die Gesellschaft regelmäßig deutlich höhere Mieten als im Durchschnitt der bestehenden Mietverträge. So gelang es bspw. im H1'2020 die Mieten auf einer „like-for-like“ Basis um **5,4%** zu steigern.

Wir rechnen auch in den kommenden Jahren mit einer positiven Mietentwicklung. An allen Kernstandorten liegen die marktüblichen Mieten über dem Niveau der Durchschnittsmiete von Peach. Zum Teil gelingt es Peach bei Neuvermietungen das Marktniveau zu übertreffen (u.a. Heidenheim).

Die erfolgreiche Hebung der Potentiale wird bei Peach zu positiven Effekten bei Cashflow (FFO) und NAV führen.

Das folgende Diagramm zeigt die aktuellen Bestandsmieten von Peach in den Kernregionen verglichen mit den Werten bei Neuvermietungen und dem allgemeinen Marktniveau vor Ort. Das zu hebende Potential aus Bestandsmiete vs. Miete Neuvermietung liegt im Bereich von 7,7% (Kaiserslautern) bis 12,9% (Heidenheim).

Peach: Miete Neuvermietung vs. Bestandsmiete (30.06.2020)

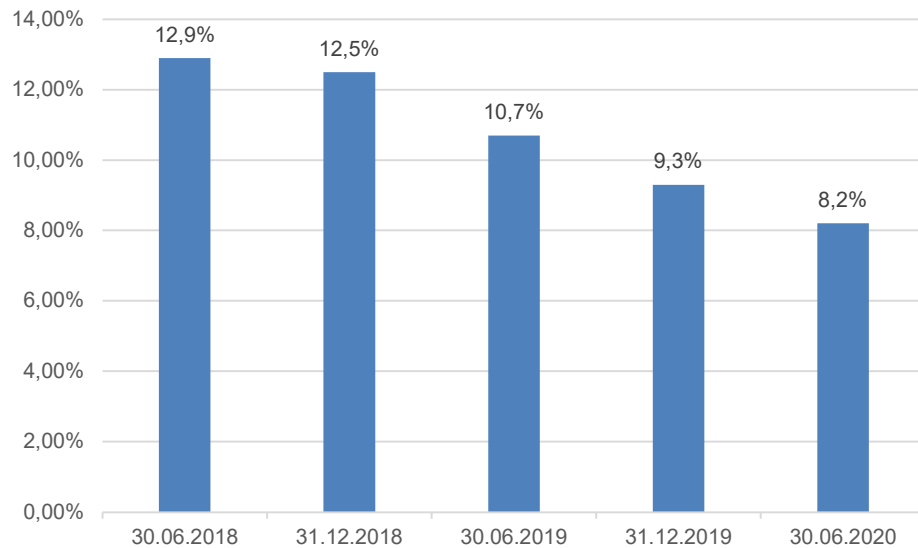


Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Leerstandsquote sinkt weiter

Peach konnte die Leerstandsquote im ersten Halbjahr weiter auf 8,2% senken. Damit wurde der Trend der letzten 24 Monate fortgesetzt. Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des Leerstands seit dem 30.06.2018.

Peach: Leerstandsquote



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Zum 30.06.2019 verfügte Peach über einen Gesamtleerstand von 1.057 Wohneinheiten. Nachfragebedingt standen allerdings nur 361 Einheiten leer, was einem faktischen Leerstand von nur ca. 2,7% entsprach. Von diesen waren bereits für 199 Wohnungen neue Mietverträge unterschrieben, so dass der marktbedingte Leerstand bei < 2% liegt. Die gute Nachfrage bestätigt uns in der Einschätzung, dass Peach mit dem richtigen Produkt am richtigen Standort präsent ist.

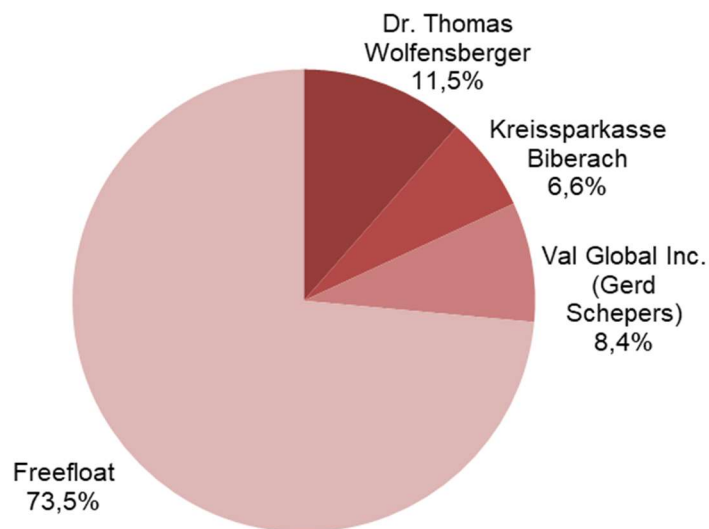
Aktuell befinden sich 158 Wohneinheiten in der Sanierung und werden in den nächsten Monaten auf den Markt kommen. Mit 538 Wohneinheiten macht die „Vermietungsreserve“ den größten Anteil des Leerstands im Portfolio von Peach aus. Hierunter befinden sich Wohnungen, die noch renoviert werden müssen und dem Markt aktuell nicht zur Verfügung stehen. Aus dieser Reserve soll in 2020 noch ca. 100 Wohnungen in die Vermietung gehen.

Wirtschaftlich sind diese Investitionen mit einer IRR von ca. 8,5% (2019) sehr sinnvoll. Peach plant mittelfristig mit einer Leerstandsquote von 5 - 6%.

Aktionärsstruktur

Die Peach-Aktie ist seit dem 12. November 2010 an der SIX Swiss Exchange (PEAN, ISIN CH0118530366) gelistet. Dr. Thomas Wolfensberger (CEO) ist mit einem Anteil von 11,5% größter Aktionär von Peach. Zweitgrößter Aktionär mit 8,4% ist Val Global Inc. (Gerd Schepers). Einen Anteil von 6,6% hält die Kreissparkasse Biberach. 73,5% der Peach-Aktien befinden sich im Freefloat.

Peach: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Am 30. Juni 2019 ist die Anerkennung der befristeten Börsenäquivalenz für die Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange) abgelaufen und die Gegenmaßnahmen der Schweiz sind in Kraft getreten. Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) hat diese Maßnahmen zum 1. Juli 2019 aktiviert, womit ein **Handelsverbot für Schweizer Wertpapiere an europäischen Handelsplätzen** gilt. Bis zum Auslaufen der Börsenäquivalenz am 01.07.2019 war die Peach-Aktie auch an den deutschen Börsen Frankfurt, Stuttgart und Berlin handelbar. Aktuell ist die Aktie in Deutschland nur noch über Direkthandelsplattformen (z.B. Lang & Schwarz) zu handeln.

Bewertung

Wir bewerten die Peach-Aktie an der für Bestandshalter von Immobilien zentralen Kennziffer **Net Asset Value (NAV)**. Der NAV berechnet sich aus der Summe aller zum Marktwert bewerteten Vermögensgegenstände (Assets) abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten des Unternehmens.

Wir rechnen bei Peach auch im **Geschäftsjahr 2020** mit einer **Fortsetzung der positiven Substanzentwicklung**. Im Bestandsportfolio dürften operative Erfolge beim Leerstandsabbau und Mietsteigerungen positiv auf die Fair-Value-Anpassungen durchschlagen. Trotz Coronakrise rechnen wir mit leicht steigenden Kaufpreis-Multiples am Markt. Zudem dürfte Peach das im Juli gekaufte Wohnungspaket günstig erworben haben (Closing Ende 2020), so dass wir mit einem signifikanten Erstbewertungsgewinn rechnen.

Aufgrund der noch fehlenden Informationen zur Finanzierung und etwaigen Eigenkapitalmaßnahmen haben wir die **Transaktion noch nicht in unseren Schätzungen berücksichtigt**. Eine verkürzte provisorische GuV (ohne Bewertungsergebnis) befindet sich am Ende dieser Seite. Aber auch ohne diesen Ankauf rechnen wir bis zum Jahresende 2020 mit einem Anstieg des NAV je Aktie (verwässert) auf rd. 50 CHF. Diesen Wert sehen wir vor dem Hintergrund der Transaktion als die untere Grenze an. Wir können uns auch einen signifikant höheren Wert vorstellen.

Wir belassen den erwarteten NAV je Aktie von rd. 50 CHF als Basis für unser Kursziel.

Wir bestätigen unser Kursziel für die Peach-Aktie mit 50 CHF. Auf dem aktuellen Kursniveau beträgt das Kurspotential knapp unter 20%.

Peach: verkürzte provisorische GuV (in Tsd. CHF, nach Portfolioankauf)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Mieterlöse	38.915	31,3%	55.000	41,3%	78.000	41,8%	85.020	9,0%
Aufwand zur Erzielung von Mieterträgen	10.747	19,6%	14.500	34,9%	19.000	31,0%	21.200	11,6%
Nettomietergebnis	28.168	36,4%	40.500	43,8%	59.000	45,7%	63.820	8,2%
Bruttomarge	72,4%	2,7 pp	73,6%	1,3 pp	75,6%	2,0 pp	75,1%	-0,6 pp
Vertriebskosten	287	16,2%	329	14,7%	388	17,9%	401	3,3%
Personalaufwand	11.322	34,7%	12.981	14,7%	15.301	17,9%	15.803	3,3%
Saldo Sonstige Aufwendungen	5.552	69,3%	6.365	14,7%	7.503	17,9%	7.750	3,3%
Ergebnis aus Verkauf	472	n.m.	541	14,7%	638	17,9%	659	3,3%
Abschreibungen	566	187,3%	566	0,0%	566	0,0%	566	0,0%
Ergebnis aus Entwicklung	5.490	-27,5%	10.000	82,1%	0	-100,0%	0	0,0%
EBITDA	16.969	4,1%	31.314	84,5%	36.341	16,1%	40.369	11,1%
EBITDA-Marge	43,6%	-11,4 pp	56,9%	13,3 pp	46,6%	-10,3 pp	47,5%	0,9 pp
EBIT	16.403	1,9%	30.800	87,8%	35.880	16,5%	39.959	11,4%
EBIT-Marge	42,2%	-12,2 pp	56,0%	13,8 pp	46,0%	-10,0 pp	47,0%	1,0 pp

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Peach: GuV (in Tsd. CHF, vor Portfolioankauf)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Mieterlöse	38.915	31,3%	55.000	41,3%	62.000	12,7%	66.340	7,0%
Aufwand zur Erzielung von Mieterträgen	10.747	19,6%	14.500	34,9%	16.200	11,7%	17.334	7,0%
Nettomietergebnis	28.168	36,4%	40.500	43,8%	45.800	13,1%	49.006	7,0%
Bruttomarge	72,38%	2,7 pp	73,64%	1,3 pp	73,87%	0,2 pp	73,87%	0,0 pp
Vertriebskosten	287	16,2%	329	14,7%	341	3,6%	354	3,9%
Personalaufwand	11.322	34,7%	12.981	14,7%	13.442	3,6%	13.960	3,9%
Saldo Sonstige Aufwendungen	5.552	69,3%	6.365	14,7%	6.592	3,6%	6.846	3,9%
Ergebnis aus Verkauf	472	n.m.	541	14,7%	560	3,6%	582	3,9%
Abschreibungen	566	187,3%	566	0,0%	566	0,0%	566	0,0%
Ergebnis aus Entwicklung	5.490	-27,5%	10.000	82,1%	0	-100,0%	0	0,0%
EBITDA	16.969	4,1%	31.314	84,5%	25.881	-17,3%	28.272	9,2%
EBITDA-Marge	43,61%	-11,4 pp	56,93%	13,3 pp	41,74%	-15,2 pp	42,62%	0,9 pp
EBIT	16.403	1,9%	30.800	87,8%	25.420	-17,5%	27.863	9,6%
EBIT-Marge	42,15%	-12,2 pp	56,00%	13,8 pp	41,00%	-15,0 pp	42,00%	1,0 pp
Marktwertveränderungen	113.424	106,1%	42.000	-63,0%	46.000	9,5%	50.000	8,7%
Zinserträge	115	-77,5%	500	334,8%	500	0,0%	400	-20,0%
Zinsaufwand	20.267	37,1%	21.000	3,6%	20.800	-1,0%	20.600	-1,0%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	109.675	92,8%	52.300	-52,3%	51.120	-2,3%	57.663	12,8%
EBT-Marge	281,83%	90,0 pp	95,09%	-186,7 pp	82,45%	-12,6 pp	86,92%	4,5 pp
Steuern	18.671	61,6%	8.487	-54,5%	8.352	-1,6%	9.367	12,1%
Steuerquote	17,02%	-3,3 pp	16,23%	-0,8 pp	16,34%	0,1 pp	16,24%	-0,1 pp
Ergebnis n. Steuern	91.004	100,8%	43.813	-51,9%	42.768	-2,4%	48.296	12,9%
Anteile Dritter	5.489	23,5%	2.643	-51,9%	2.580	-2,4%	2.913	12,9%
Konzernjahresüberschuss	85.515	109,2%	41.170	-51,9%	40.188	-2,4%	45.383	12,9%
Anzahl Aktien (Mio.)	6,60	20,7%	7,98	20,9%	7,98	0,0%	7,98	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (CHF)	12,95	73,3%	5,16	-60,2%	5,04	-2,4%	5,69	12,9%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Peach: Bilanz (in Tsd. CHF, vor Portfolioankauf)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	46.248	-13,5%	13.750	-70,3%	6.200	-54,9%	6.634	7,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	12.863	122,9%	18.180	41,3%	20.494	12,7%	21.928	7,0%
Vorräte	33.757	-9,4%	47.710	41,3%	53.782	12,7%	57.547	7,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	6.934	0,0%	6.934	0,0%	6.934	0,0%	6.934	0,0%
Rechnungsabgrenzung	1.255	64,1%	1.255	0,0%	1.255	0,0%	1.255	0,0%
Summe Umlaufvermögen	101.057	3,9%	87.829	-13,1%	88.665	1,0%	94.298	6,4%
Sachanlagen	1.078.146	53,3%	1.137.632	5,5%	1.187.171	4,4%	1.236.762	4,2%
Immaterielle Vermögenswerte	675	167,9%	675	0,0%	675	0,0%	675	0,0%
Finanzanlagen	93	82,4%	93	0,0%	93	0,0%	93	0,0%
Latente Steuern	18.497	-5,4%	18.497	0,0%	18.497	0,0%	18.497	0,0%
Summe Anlagevermögen	1.097.411	51,7%	1.156.897	5,4%	1.206.436	4,3%	1.256.027	4,1%
Summe Aktiva	1.198.468	46,1%	1.244.726	3,9%	1.295.101	4,0%	1.350.325	4,3%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	7.909	n.m.	7.909	0,0%	7.909	0,0%	7.909	0,0%
Bilanzsumme	1.206.377	47,0%	1.252.635	3,8%	1.303.010	4,0%	1.358.234	4,2%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	6.601	20,3%	6.601	0,0%	6.601	0,0%	6.601	0,0%
Kapitalrücklage	120.217	32,1%	120.217	0,0%	120.217	0,0%	120.217	0,0%
Gewinnrücklagen	179.398	84,3%	217.268	21,1%	252.505	16,2%	291.286	15,4%
Kumuliertes übriges comprehensive income	71.561	-32,3%	74.862	4,6%	76.512	2,2%	78.162	2,2%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	377.777	26,1%	418.947	10,9%	455.835	8,8%	496.267	8,9%
Anteile in Fremdbesitz	11.787	593,8%	11.787	0,0%	11.787	0,0%	11.787	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	389.564	29,3%	430.734	10,6%	467.622	8,6%	508.054	8,6%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	1.274	40,9%	1.801	41,3%	2.030	12,7%	2.172	7,0%
Übrige Rückstellungen	607	8,8%	858	41,3%	967	12,7%	1.035	7,0%
Finanzverbindlichkeiten	703.446	65,7%	703.446	0,0%	703.446	0,0%	703.446	0,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	46.730	53,5%	66.045	41,3%	74.451	12,7%	79.663	7,0%
Summe langfristige Schulden	752.057	64,8%	772.150	2,7%	780.894	1,1%	786.315	0,7%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	4.349	-7,5%	6.147	41,3%	6.929	12,7%	7.414	7,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	4.222	134,6%	5.967	41,3%	6.727	12,7%	7.197	7,0%
Finanzverbindlichkeiten	37.869	-1,7%	16.748	-55,8%	18.830	12,4%	26.550	41,0%
Steuerverbindlichkeiten	612	-69,2%	865	41,3%	975	12,7%	1.043	7,0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	12.091	10,1%	12.091	0,0%	12.091	0,0%	12.091	0,0%
Erhaltene Anzahlungen	5.613	34,7%	7.933	41,3%	8.943	12,7%	9.569	7,0%
Summe kurzfristige Schulden	64.756	2,8%	49.751	-23,2%	54.494	9,5%	63.865	17,2%
Summe Passiva	1.206.377	47,0%	1.252.635	3,8%	1.303.010	4,0%	1.358.234	4,2%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Bilanzsumme	1.206.377	47,0%	1.252.635	3,8%	1.303.010	4,0%	1.358.234	4,2%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich möglicher Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

a) Abschluss der Erstellung: **07.09.2020, 15:25 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **07.09.2020, 15:30 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährlich.

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.

d) Vorgegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.

e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.

f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

3. Disclosures

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
02.12.19	Ulf van Lengerich	Kaufen	46,00 CHF	37,40 CHF	12 Monate
14.05.20	Ulf van Lengerich	Kaufen	46,00 CHF	35,10 CHF	12 Monate
11.08.20	Ulf van Lengerich	Kaufen	50,00 CHF	38,80 CHF	12 Monate

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.19 - 30.06.20)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	38	90,5%	32	86,5%
Halten	3	7,1%	4	10,8%
Verkaufen	1	2,4%	1	2,7%
Insgesamt	42	100,0%	37	100,0%

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

1. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
2. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
4. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
5. haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

Die Solventis Beteiligungen GmbH

1. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis Beteiligungen GmbH betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Beteiligungen GmbH, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 47135, Amtsgericht Mainz; Geschäftsführer: Joachim Schmitt, Klaus Schlote.

b) Ersteller

Nico Löchner, Junior Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis Beteiligungen GmbH / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinste Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis Beteiligungen GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechenden Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis Beteiligungen GmbH oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis Beteiligungen GmbH richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis Beteiligungen GmbH ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.