

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

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

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

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

Peach Property Group AG

Rekordjahr 2019 – Bezahlbare Mietwohnungen in B-Städten als stabiler Anker in der Coronakrise

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	46 CHF (46 CHF)
Kurspotential	31,1%
Kurs (13.05.2020)	35,10 CHF
ISIN	CH0118530366
Marktkapitalisierung	231,7 Mio. CHF
Anzahl Aktien	6,60 Mio. (7,98 verw.)
Marktsegment	SIX Swiss Exchange
Homepage	www.peachproperty.com

Kennzahlen und Prognosen

ab 2020 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.	2,5%	4,3%	5,4%
KGV	2,7	6,8	7,0	6,2
Dividendenrendite	0,0%	1,4%	2,1%	2,9%
Kurs/NAV	-24,0%	-30,2%	-36,0%	-41,0%
EK-Quote	32,3%	34,4%	35,9%	37,4%

Die Peach Property Group AG (Peach) hat das Geschäftsjahr 2019 mit einem Rekordergebnis abgeschlossen. Das Konzernergebnis verdoppelte sich auf 91 Mio. CHF (Vj. 45 Mio. CHF). Treiber des Ergebniswachstums waren Mietsteigerungen, sinkende Leerstände und wertsteigernde Zukäufe. Durch das hohe Ergebnis wuchs der Net Asset Value (NAV) je Aktie um 28% auf 45,11 CHF (Vj. 36,36 CHF). Die Peach-Aktie notiert aktuell rd. 22% unter diesem Wert. Mit dem Fokus auf Mietwohnungen im unteren/mittleren Preissegment an stabilen Standorten dürfte Peach die Coronakrise gut bewältigen. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die Peach-Aktie mit Kursziel 46 CHF.

Das Geschäftsjahr 2019 stand bei Peach ganz im Zeichen des Portfoliowachstums. Die Anzahl der Wohneinheiten stieg um 47% auf **12.424** (Vj. 8.442). Der **Marktwert** des Portfolios erhöhte sich von 0,7 Mrd. CHF auf **1,1 Mrd. CHF**. Mit weiteren Besitzübergängen im Q1'2020 liegt der Bestand aktuell bei rd. **13.000** Wohnungen.

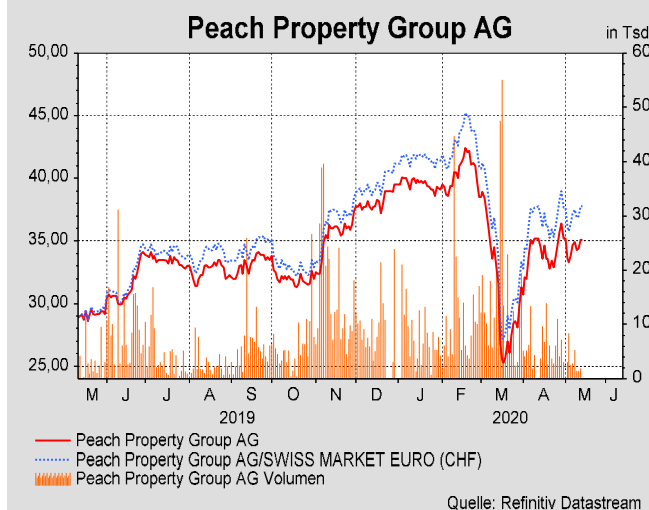
Solide Bilanz: Die **Eigenkapitalquote** blieb trotz der Expansion mit **32,3%** (Vj. 36,7%) auf einem guten Niveau.

2019 stiegen die **Mieteinnahmen „like-for-like“** um **4,5%**. Damit lag Peach über dem Branchenschnitt von 3,5%. Der **Leerstand** sank von 12,5% auf **9,3%** (Mittelfrist-Ziel: 5 - 6%).

Auch nach den Bewertungserfolgen ist das Portfolio von Peach mit einer **Bruttomietrendite** von **5,4%** (Vj. 5,6%) konservativ bewertet.

Bisher spürt Peach kaum Auswirkungen der **Coronakrise**. Die Neuvermietungen liegen unverändert auf hohem Niveau. Mietausfälle oder Stundungen wie bei Handelsimmobilien spielen kaum eine Rolle. Der Wohnimmobiliensektor dürfte u.E. gut durch die aktuelle Krise kommen. Insbesondere bezahlbarer Wohnraum (Peach: Ø 5,37 €/m²) in Randgebieten von Metropolen sind auch in einer Rezession gefragt.

Strategischer Meilenstein: Peach hat Ende Januar die **Baugenehmigung** für die einzig verbliebene Projektentwicklung in Wädenswil am Zürichsee erhalten. Aktuell läuft die Umsetzungsplanung. Wir gehen davon aus, dass Peach das Projekt nicht selbst fertig entwickeln, sondern bis Ende 2020 veräußern wird. Peach würde dann über keine Wohnimmobilien in der Schweiz mehr verfügen und die sog. „Lex Koller“ wäre Geschichte. Das Gesetz verbietet Peach, mehr als 25% ausländische Investoren als Aktionäre mit Stimmrechten einzutragen. Bei Wegfall der Lex Koller steigt schlagartig die Attraktivität der Peach-Aktie. Auch rechnen wir dann mit der Umstellung der Berichterstattung von CHF auf EUR, was der Kapitalmarkt ebenfalls honorieren dürfte.



Finanzkalender

27.05.2020: Ord. Generalversammlung 2020

In **2020** rechnet Peach mit einer Fortsetzung der positiven Portfolioentwicklung. Für die **Mieterlöse** wird ein Sprung auf ca. **55 Mio. CHF** (Vj. 38,9 Mio. CHF) prognostiziert.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 11

Coronavirus

Peach verzeichnet bisher **kaum Auswirkungen der Coronakrise** auf das operative Geschäft. Mieteinnahmen, Vermietungsstand und Mietausfälle bewegen sich jeweils im Rahmen der normalen Planung. Die Außenstände haben sich nicht erhöht und das Mieterschutzgesetz (temporäre Stundung von Mieten bei Verbot von Kündigungen) spielt bei Peach bis dato kaum eine Rolle. Auch die Sanierungen von Wohnungen laufen mit wenigen Ausnahmen plangemäß weiter.

Kurzfristig rechnet das Management mit einer niedrigeren Fluktuationsrate als üblich (9% p.a.), da in der aktuellen Phase Umzüge vermieden werden. Dies sollte sich aber mittelfristig wieder normalisieren. Für Peach ist ein Mieterwechsel i.d.R. positiv, da bei Neuvermietungen regelmäßig höhere Mieten (im Schnitt 17%) durchgesetzt werden können.

Zentrale Funktionen des Konzerns und die Verwaltung der Objekte werden zum Großteil digital durchgeführt. Die Angestellten arbeiten vorwiegend aus dem Home Office. Hier profitiert Peach davon, dass der Digitalisierungsgrad der Prozesse im Unternehmen bereits vor Corona sehr hoch war. Alle wesentlichen Systeme befinden sich in der Cloud. Die Kommunikation mit den Mietern erfolgt vornehmlich über Skype, Telefon, Mail und eigener App. Die „*Peach Points*“ wurden im März für den Publikumsverkehr geschlossen.

Finanziell ist Peach gut aufgestellt. Zum 31.12.2019 verfügte der Konzern über liquide Mittel von rd. 46 Mio. CHF (Vj. 54 Mio. CHF). Am Kapitalmarkt wird erst Mitte Februar 2023 die 250 Mio. €-Anleihe fällig.

Das Management rechnet auch **mittelfristig mit geringen Auswirkungen** der Coronakrise auf das Geschäftsmodell von Peach. Das Unternehmen bietet bezahlbaren Wohnraum, der auch in wirtschaftlichen Krisen gefragt sein wird. Führende Immobilienbewerter und Marktbeobachter erwarten keine größeren Auswirkungen auf den Mietwohnungsmarkt. Dies gilt sowohl für Mietniveau und Fluktuation als auch für Immobilienbewertungen.

Wir schließen uns dieser Meinung an und rechnen auch in Coronazeiten mit einem weiterhin **stabilen Marktumfeld** für Peach.

Geschäftsjahr 2019: Rekordergebnis

Peach blickt auf ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr 2019 zurück. Die **Mieterlöse** stiegen um 31% auf **38,9 Mio. CHF** (Vj. 29,6 Mio. CHF). Auf „Like-for-Like“-Basis entsprach dies einem überdurchschnittlichen Zuwachs von **4,5%**. Das **Ergebnis aus der Vermietung** stieg um 36% von 20,7 Mio. CHF auf **28,2 Mio. CHF**.

Durch wertsteigernde Akquisitionen und operative Verbesserungen im Bestand erzielte Peach ein hohes **Bewertungsergebnis** von **113 Mio. CHF** (Vj. 55 Mio. CHF). Das entspricht einer Steigerung im Verhältnis zum Portfoliowert von 11% (Vj. 8%). Der größte Treiber mit 81 Mio. CHF (72%) waren Erstbewertungsergebnisse der übernommenen Portfolien. Operative Fortschritte und eine leichte Senkung des Diskontsatzes machten 32 Mio. CHF (28%) des Bewertungsgewinnes aus.

Im Bereich der **Projektentwicklung** erzielte Peach mit **7,3 Mio. CHF** deutlich niedrigere Umsatzerlöse als im Vorjahreszeitraum (28,4 Mio. CHF). Das Projekt „Wollerau Park“ wurde abgeschlossen und die Restanten in Berlin und Rorschach (Schweiz) an die Käufer übergeben. Das **Ergebnis aus der Entwicklung** lag mit **5,5 Mio. CHF** nur leicht unter dem Vorjahr (7,6 Mio. CHF).

Das Betriebsergebnis (**EBIT**) erreichte mit **129,8 Mio. CHF** einen Wert deutlich über Vorjahr (71,1 Mio. CHF). Der Zuwachs resultiert v.a. aus höheren Ergebnisbeiträgen aus Marktbewertungen und steigenden Mieterlösen.

Das **Finanzergebnis** sank von -14,3 Mio. CHF auf **-20,2 Mio. CHF**. Dies ist v.a. das Resultat höherer Finanzverbindlichkeiten durch das Portfoliowachstum und Währungsverlusten.

Das **Ergebnis vor Steuern (EBT)** lag bei **109,7 Mio. CHF** (Vj. 56,9 Mio. CHF). Bei einem Steueraufwand von 18,7 Mio. CHF (Vj. 11,6 Mio. CHF) betrug das **Konzernjahresergebnis 91,0 Mio. CHF** (Vj. 45,3 Mio. CHF). Davon entfielen 87,7 Mio. CHF (Vj. 45,5 Mio. CHF) auf die Eigenkapitalgeber von Peach. Das entspricht einem **EPS** (unverwässert) von **14,68 CHF** (Vj. 7,48 CHF) bzw. auf verwässerter Basis von **12,06 CHF** (Vj. 5,56 CHF).

Positiver Ausblick für 2020

Trotz der Coronakrise blickt Peach optimistisch in das Geschäftsjahr 2020. Im operativen Fokus steht die Integration der mehr als **4.000** in 2019 erworbenen Wohneinheiten.

Bei den Mieterlösen rechnet das Management mit einem deutlichen Anstieg auf ca. **55 Mio. CHF** (Vj. 38,9 Mio. CHF). Wesentliche Parameter, wie Miethöhe und Leerstandsquote, sollen weiter verbessert werden und im Ergebnis zu einem steigenden Portfoliowert führen. Marktopportunitäten könnten für selektive Zukäufe an den Kernstandorten genutzt werden. Für die verbliebene Projektentwicklung in der Schweiz (Wädenswil am Zürichsee) wird mit signifikanten Fortschritten und einem erfolgreichen Verkauf bis zum Jahresende gerechnet.

Wir gehen abermals von einem erfolgreichen Geschäftsjahr für Peach aus. Allerdings dürfte das Ergebnis unter dem sehr hohen Niveau des Rekordjahres 2019 ausfallen.

Bestandsportfolio

Peach verfügt Ende 2019 (inkl. Closing Q1/2020) über einen Bestand von **12.952 Wohnungen** mit einer vermietbaren Fläche von **863.740 m²**. Der Marktwert der Immobilien beträgt rd. **1,13 Mrd. CHF**.

Das Bestandsportfolio generiert eine jährliche **Ist-Miete** p.a. von **55,9 Mio. CHF**. **Mittelfristig** sollen die Ist-Mieten des Portfolios durch operative Verbesserungen auf ein Niveau von ca. **60 Mio. CHF** gesteigert werden. Die **Soll-Miete** p.a. (=Voll-Vermietung) des Bestands liegt bei **64,8 Mio. CHF**.

Die **Bruttomietrendite** des Portfolios (annualisierte Ist-Miete/Ø Wert des Portfolios) beträgt **5,4%** (Vj. 5,6%).

Die folgende Abbildung zeigt den Wohnungsbestand von Peach in Deutschland zum 31.12.2019 (inkl. Closing Q1/2020).

Peach: Immobilienportfolio nach Standorten

Ort	Einwohnerzahl	Bundesland	Anzahl Wohnungen	in % Portfolio
Kaiserslautern	99.845	Rheinland-Pfalz	1.965	15,17%
Gelsenkirchen	260.368	NRW	1.260	9,73%
Oberhausen	210.934	NRW	1.067	8,24%
Bochum	364.742	NRW	1.047	8,08%
Heidenheim	48.811	Baden-Württemberg	1.028	7,94%
Velbert	84.033	NRW	761	5,88%
Neukirchen-Vluyn	27.579	NRW	567	4,38%
Minden	82.326	NRW	538	4,15%
Eisenach/B. Langensalza	18.296	Thüringen	407	3,14%
Munster	16.564	Niedersachsen	376	2,90%
Bielefeld	333.090	NRW	356	2,75%
Hessen übrige		Hessen	336	2,59%
Fassberg	6.921	Niedersachsen	287	2,22%
Bebra	13.991	Hessen	251	1,94%
Eschwege	20.125	Hessen	250	1,93%
Herford	64.088	NRW	238	1,84%
Düsseldorf	612.178	NRW	224	1,73%
Marl	87.557	NRW	221	1,71%
Essen	582.624	NRW	189	1,46%
Niedersachsen übrige		Niedersachsen	125	0,97%
Saarbrücken	178.151	Saarland	46	0,36%
Sonstige			1.413	10,91%
Total			12.952	100,00%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Großes Mietsteigerungspotential im Bestand

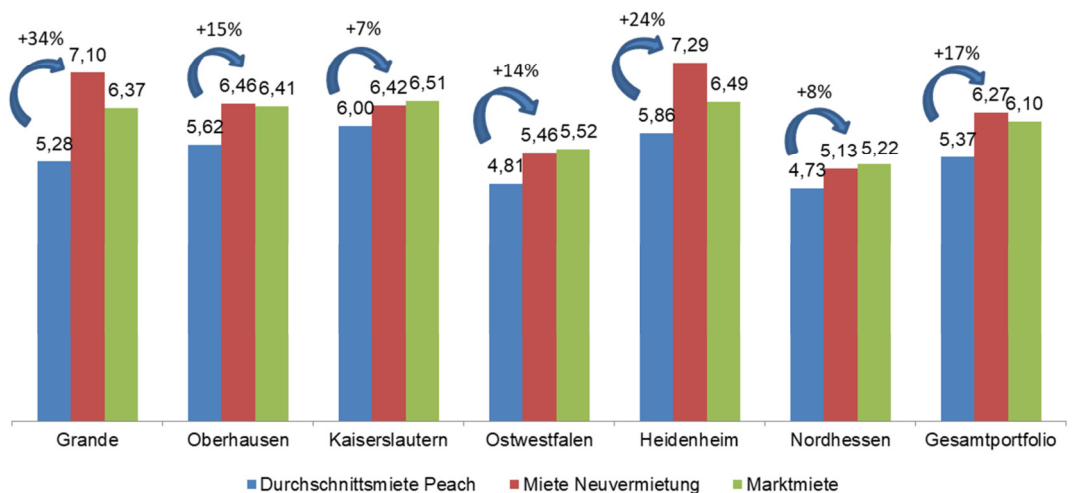
Peach verfügt unverändert über großes Mietsteigerungspotential im Bestand. Bei Neuvermietungen erzielt die Gesellschaft regelmäßig deutlich höhere Mieten als im Durchschnitt der bestehenden Mietverträge. So gelang es bspw. im Geschäftsjahr 2019 die Mieten auf einer „like-for-like“ Basis um 4,5% zu steigern.

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 gar das Marktniveau zu übertreffen (z.B. 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% (Kaiserslautern) bis 34% (Grande Portfolio, Akquisition 2019).

Peach: Miete Neuvermietung vs. Bestandsmiete (31.12.2019)

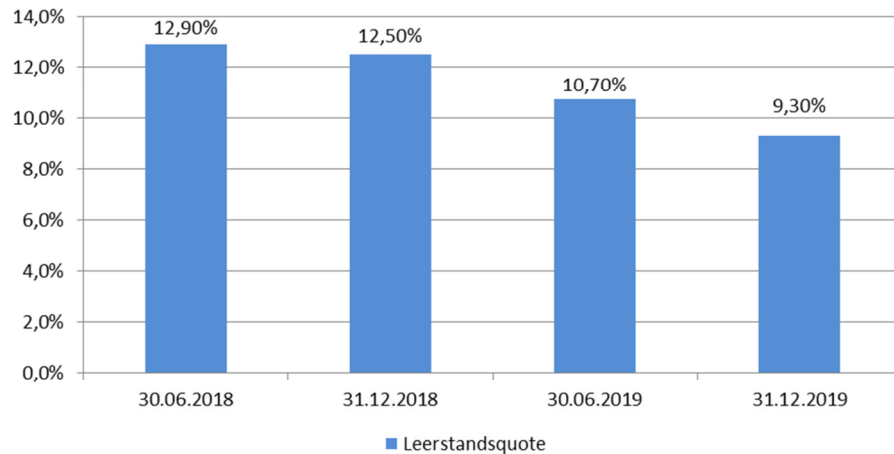


Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Erfolgreicher Leerstandsabbau dürfte sich fortsetzen

Peach konnte die Leerstandsquote in den vergangenen Jahren stetig senken. Über die letzten 18 Monate sank die Leerstandsquote um rd. 28%. Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des Leerstands seit dem 30.06.2018.

Peach: Leerstandsquote



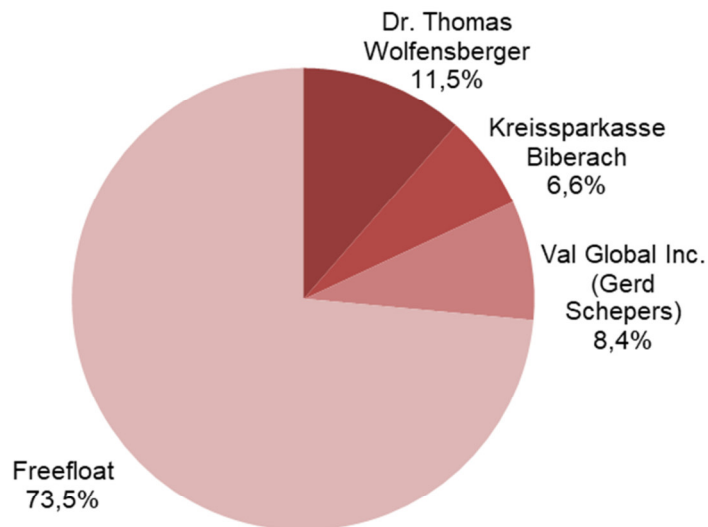
Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Zum 31.12.2019 verfügte Peach über einen Gesamt leerstand von **1.158** Wohneinheiten. Nachfragebedingt standen allerdings nur 308 Einheiten leer, was einem **faktischen Leerstand** von nur ca. **2,3%** entsprach. Von diesen waren bereits für 115 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.

Weitere 94 Wohneinheiten befinden sich in der Sanierung und werden in den nächsten Monaten auf den Markt kommen. Mit **756** 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. Über die Hälfte davon verteilen sich auf die großen Sanierungsprojekte Neukirchen-Vluyn und Fassberg. Monatlich werden ca. 20 - 40 Wohnungen aus der Vermietungsreserve in die Sanierungsphase überführt. Wirtschaftlich sind diese Investitionen mit einer IRR von ca. 8,5% (2019) sehr sinnvoll.

Wir rechnen im Laufe des Jahres **2020** mit einer **Unterschreitung** der **9%-Marke** beim Leerstand. Peach plant **mittelfristig** mit einer Leerstandsquote von **5 - 6%**.

Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

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 (verteilt über die beiden Spezialfonds LBBW AM-WWH und LBBW AM-WSG). 73,5% der Peach-Aktien befinden sich im Freefloat.

Die Peach-Aktie ist seit dem 12. November 2010 an der SIX Swiss Exchange (PEAN, ISIN CH0118530366) gelistet. Das tägliche Handelsvolumen liegt bei rd. 11 Tsd. Aktien (6-Monats-Durchschnitt).

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.

Im **Geschäftsjahr 2019** hat sich der **NAV je Aktie** von Peach deutlich auf **45,11 CHF** (Vj. 36,36 CHF) erhöht. Damit lag er über unserer Erwartung von mindestens 41 CHF. Wesentliche Treiber des Anstiegs waren positive Marktwerteffekte aus den Zukäufen und operative Erfolge im Bestandsportfolio.

Wir rechnen auch im **Geschäftsjahr 2020** mit einer **Fortsetzung** der **positiven Substanzentwicklung**, wenn auch in gebremster Form. Operative Erfolge beim Leerstandsabbau und Mietsteigerungen dürften sich abermals positiv auf die Fair-Value-Anpassungen durchschlagen. Aber auch ohne Bewertungsergebnisse rechnen wir mit positiven Zahlen für Peach.

Im laufenden Geschäftsjahr stehen die Optimierung des Wohnungsbestandes und insbesondere die Integration der Zukäufe im Fokus. Hinzu kommt der erwartete **Abschluss** der **verbliebenen Projektentwicklung**, der Peach zu einem reinen Bestandshalter von Wohnimmobilien machen wird.

Mit der Integration der Zukäufe und weiteren Sanierungserfolgen dürfte Peach ab 2020 auch aus **Cashflow-Gesichtspunkten (FFO)** interessant werden. Damit dürfte dann auch die Basis für den Start von **Dividendenzahlungen** gelegt werden.

Bei Peach steht unverändert die substanzerhöhende Optimierung des Wohnungsbestandes im Fokus. Wir stützen uns deshalb bei der Unternehmensbewertung weiter auf den NAV. Trotz Corona gehen wir in 2020 weiter von einer positiven Wertentwicklung aus. Bis zum **Jahresende 2020** rechnen wir mit einer Steigerung des **NAV je Aktie** auf knapp über **50 CHF** (bisher: mind. 46 CHF). Diesen Wert nehmen wir weiter als die Basis unseres Kursziels. Das unsichere Marktumfeld berücksichtigen wir mit einem NAV-Abschlag 2020e von rd. 8% und belassen unser Kursziel für die Peach-Aktie bei **46 CHF**.

Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die Peach-Aktie mit Kursziel 46 CHF. Auf dem aktuellen Kursniveau beträgt das Kurspotential rund 30%.

Peach: GuV (in Tsd. CHF)

	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)

	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 über mögliche 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: **14.05.2020, 10:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **14.05.2020, 10:45 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- 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

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.19 - 31.03.20)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	40	85,1%	32	86,5%
Halten	6	12,8%	4	10,8%
Verkaufen	1	2,1%	1	2,7%
Insgesamt	47	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

Ulf van Lengerich, Senior 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 abgezinnten 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.