

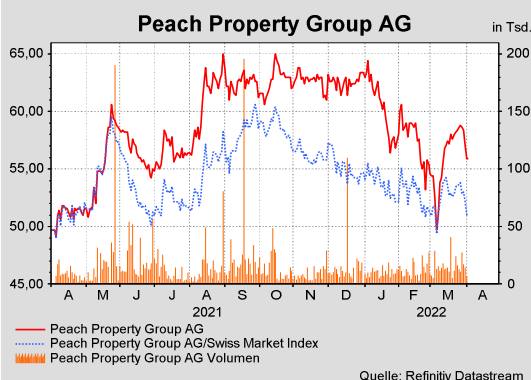
## Peach Property Group AG

### Kaufen (Kaufen)

<b>Kursziel</b>	<b>73 CHF (70 CHF)</b>
Kurspotenzial	30,6%
Kurs (01.04.2022)	55,90 CHF
ISIN	CH0118530366
Marktkapitalisierung	943,7 Mio. CHF
Anzahl Aktien	16,88 Mio.
Marktsegment	SIX Swiss Exchange
Homepage	www.peachproperty.com

### Kennzahlen und Prognosen

In Mio. CHF / CHF	2021	2022e	2023e	2024e
Mieterlöse	108,6	116,0	121,8	127,9
Mietergebnis	79,8	85,8	90,8	95,9
EBT	259,5	110,7	119,3	100,7
FFO	11,1	20,0	30,0	38,0
FFO je Aktie	0,66	1,18	1,78	2,25
Ergebnis je Aktie	11,23	4,81	5,27	4,39
Dividende je Aktie	0,33	0,60	0,90	1,13
NTA je Aktie	68,56	73,04	77,71	81,20
FFO/Kurs	1,0%	2,1%	3,2%	4,0%
KGV	5,6	11,6	10,6	12,7
Dividendenrendite	0,6%	1,1%	1,6%	2,0%
Kurs/NTA	0,92	0,77	0,72	0,69
LTV-Quote	51,9%	50,4%	48,4%	47,0%



### Finanzkalender

- 20.05.2022: Generalversammlung

### Aktionärsstruktur

26,1%	Ares Management Corp.
7,6%	Franciscus Zweegers
4,4%	Kreissparkasse Biberach
4,3%	Dr. Thomas Wolfensberger (CEO)
3,7%	Gerd Schepers
3,1%	Marius Barnett

### Analysten

Ulf van Lengerich  
 Tel.: +49 (0) 6131 - 48 60 654  
 ulengerich@solventis.de

## Starkes Geschäftsjahr 2021: NTA je Aktie steigt auf 68,56 CHF (Vj. 57,29 CHF) – LTV sinkt von 57,5% auf 51,9%

**Peach hat den Geschäftsbericht 2021 veröffentlicht. Die am 2. Februar veröffentlichten vorläufigen Zahlen wurden bestätigt. Der NTA je Aktie erhöhte sich auf 68,56 CHF (Vj. 57,29 CHF). Peach hatte einen Wert von > 67 CHF in Aussicht gestellt. Der Gewinn nach Steuern stieg um 58% auf ein Rekordniveau von 201 Mio. CHF (Vj. 127 Mio. CHF). Treiber der Entwicklung waren wertschaffende Zukäufe und operative Verbesserungen. Gleichzeitig reduzierte sich der LTV auf 51,9% (Vj. 57,5%). Das Marktumfeld für Wohnimmobilien ist weiterhin positiv und dürfte Peach auch ein gutes Jahr 2022 bescheren. Wir heben das Kursziel für die Peach-Aktie von 70 CHF auf 73 CHF an und bestätigen unsere Kaufempfehlung.**

Die **Mieteinnahmen** stiegen **like-for-like** um **4,0%**. Damit lag Peach abermals deutlich über den Peers (i.d.R. 1 - 3%). Im Portfolio von Peach schlummert noch viel Mietpotential. Die Durchschnittsmiete im Bestand von nur 5,73 € je m<sup>2</sup>, liegt rd. 20% unter dem Marktniveau. Wir rechnen deshalb auch in den kommenden Jahren mit ähnlich hohen Wachstumsraten.

Der **LTV** von Peach reduzierte sich trotz des Portfoliowachstums von 57,5% im Vorjahr auf **51,9%**. Maßgeblich hierfür waren das positive Jahresergebnis und die in EK gewandelte Pflichtwandelanleihe (180 Mio. CHF). Mittelfristig soll der LTV auf unter 50% sinken. Dies ist ein wichtiger Schritt in Richtung Investment Grade Rating. Das Anleiherating (unbesichert) bei Fitch ist mit BB+ nur noch eine Stufe darunter.

Als **Dividende** für 2021 (Generalversammlung am 20. Mai) sollen **0,33 CHF je Aktie** (Vj. 0,30 CHF) gezahlt werden. Dies entspricht einer Ausschüttungsquote (FFO I) von 50%.

Bei Peach steht die Mieterzufriedenheit im Fokus. Neben dem kontinuierlichen Ausbau der digitalen Plattform ist hierfür die direkte Mieterbetreuung über **Peach Points** zentral. Anfang 2022 wurden drei weitere Peach Points eröffnet, so dass die Anzahl der Mietershops auf insgesamt **15** anstieg (2020: 12, 2019: 7).

Peach hat die Nachhaltigkeitsstrategie weiterentwickelt und seinen **Dekarbonisierungspfad** konkretisiert. Mit Hilfe eines umfangreichen Investitionsprogramms soll der Immobilienbestand bis 2050 klimaneutral werden. Als Zwischenschritt wird bis 2030 eine Absenkung der CO<sub>2</sub>-Intensität auf deutlich < 30 kg CO<sub>2</sub> (aktuell ca. 35 kg) angestrebt. In diesem Jahr wird es auch erstmals eine Bewertung durch eine **ESG-Ratingagentur** geben.

**Positiver Ausblick:** Peach rechnet in 2022 mit einem Anstieg der **Nettomieteinnahmen** auf **113 - 117 Mio. CHF** (Vj. währungsbereinigt: 110,4 Mio. CHF). Der **FFO I** (aus Vermietung) soll sich signifikant auf **18 - 21 Mio. CHF** (Vj. währungsbereinigt: 10 Mio. CHF) erhöhen.

## **Peach schließt Geschäftsjahr 2021 mit neuen Rekorden ab**

Auf das Rekordjahr 2020 folgt bei Peach das Rekordjahr 2021. Der Gewinn aus dem Vorjahr wurde noch einmal übertroffen. Zudem konnte das Portfolio weiter deutlich ausgebaut werden. Der Immobilienbestand wuchs auf **27.400 Wohnungen** (Vj. 23.200) mit einem Marktwert von **2,7 Mrd. CHF** (Vj. 2,1 Mrd. CHF).

Im Geschäftsjahr 2021 stiegen die **Mieterlöse** um 98% auf **108,6 Mio. CHF** (Vj. 54,8 Mio. CHF). Auf **like-for-like** Basis legten die Mieten um 4,0% (Vj. 4,7%) zu. Das **Ergebnis aus der Vermietung** verdoppelte sich nahezu von 40,6 Mio. CHF auf **79,8 Mio. CHF**.

Das **Bewertungsergebnis** konnte abermals deutlich zulegen, auf einen neuen Rekordwert von **288,3 Mio. CHF** (Vj. 156,2 Mio. CHF). Das entsprach einer Wertsteigerung im Verhältnis zum Portfoliowert von 10,8% (Vj. 7,6%). Die größten Treiber (7,8%) waren operative Verbesserungen im Bestand und eine niedrigere Diskontierungsrate (3,7% vs. 3,9% im Vorjahr). 3% der Wertsteigerung resultierte aus Erstkonsolidierungsgewinnen der Zukäufe (3,0%). Durch den Bewertungsanstieg sank die **Bruttorendite** des Portfolios leicht auf **4,8%** (Vj. 5,0%). Der durchschnittliche Bewertungsansatz je m<sup>2</sup> belief sich auf **1.424 €** (Vj. 1.210 €). Damit liegt Peach immer noch deutlich unter dem durchschnittlichen Niveau der Peers (rd. 2.000 € je m<sup>2</sup>).

Das **Betriebsergebnis (EBIT)** lag entsprechend mit **340,7 Mio. CHF** ebenfalls deutlich über Vorjahr (178,6 Mio. CHF). Der Zuwachs resultiert v.a. aus den beschriebenen Effekten aus Marktbewertungen, aber auch aus steigenden Mieterlösen und Skaleneffekten.

Das **Finanzergebnis** sank deutlich von -25,2 Mio. CHF auf **-81,1 Mio. CHF**. Dies ist das Resultat höherer Finanzverbindlichkeiten durch das Portfoliowachstum, aber insbesondere auch von Währungsverlusten. Es fiel ein negatives Währungsergebnis von 30,7 Mio. CHF an. Im Vorjahr wies Peach hingegen einen Währungsgewinn von 3,4 Mio. CHF aus. Der Währungsverlust resultierte aus dem deutlichen Kursverlust des Euro gegenüber dem CHF.

Das **Ergebnis vor Steuern (EBT)** lag bei **259,5 Mio. CHF** (Vj. 153,4 Mio. CHF). Bei einem Steueraufwand von 58,3 Mio. CHF (Vj. 26,1 Mio. CHF) betrug das **Konzernjahresergebnis 201,2 Mio. CHF** (Vj. 127,3 Mio. CHF).

Davon entfielen **190,6 Mio. CHF** (Vj. 119,4 Mio. CHF) auf die Eigenkapitalgeber von Peach. Das entsprach einem **EPS** (unverwässert) von **12,50 CHF** (Vj. 15,26 CHF) bzw. auf verwässerter Basis von **12,38 CHF** (Vj. 14,30 CHF).

## **Ausblick 2022**

Peach hat mit dem Geschäftsbericht 2021 auch einen Ausblick für das Geschäftsjahr 2022 gegeben. Die **Nettomieteinnahmen** sollen im laufenden Jahr auf ein Niveau von **113 - 117 Mio. CHF** (Vj. währungsbereinigt: 100,4 Mio. CHF) steigen. Der Mietanstieg auf like-for-like Basis wird dabei auf 3,5% (Vj. 4,0%) prognostiziert. Beim **FFO I** rechnet Peach mit einer ungefähren Verdopplung auf einen Wert von **18 - 21 Mio. CHF** (Vj. währungsbereinigt 10 Mio. CHF).

## Bestandsportfolio

Peach verfügt zum 31.12.2021 über einen Bestand von **27.441 Wohnungen** mit einer vermietbaren Wohnfläche von **1.705.227 m<sup>2</sup>**. Der Marktwert der Immobilien liegt bei rd. **2,63 Mrd. CHF**.

Das Bestandsportfolio generiert eine **jährliche Sollmiete** von **138,1 Mio. CHF**. Im Geschäftsjahr 2022 rechnet Peach mit **Ist-Mieteinnahmen** im Bereich von **113 - 117 Mio. CHF** (Vj. 108,6 Mio. CHF, währungsbereinigt 100,4 Mio. CHF).

Die **Bruttomietrendite** des Portfolios (annualisierte Ist-Miete/Ø Wert des Portfolios) beträgt **4,8%** (Vj. 5,0%).

Die folgende Tabelle zeigt wesentliche Kennzahlen des Immobilienportfolios zum 31.12.2021 und die entsprechenden Vergleichszahlen aus dem Vorjahr.

### Peach: Portfoliodaten

	31.12.2021	31.12.2020
Anzahl Wohneinheiten	27.441	23.201
Gesamtfläche in m <sup>2</sup>	1.773.980	1.505.900
Wohnfläche in m <sup>2</sup>	1.705.227	1.436.857
Gewerbefläche in m <sup>2</sup>	68.753	69.043
Ist-Mietertrag in TCHF *	108.601	54.748
Instandhaltungskosten in TCHF *	12.926	7.467
Verwaltungs- und Betriebskosten in TCHF *	10.625	4.294
Leerstandskosten in TCHF *	5.233	2.423
Sollmiete in TCHF p.a.	138.086	112.271
Leerstand Wohneinheiten	8,00%	7,9%
Marktwert in TCHF	2.633.670	2.039.007
Bruttomietrendite *	4,8%	5,0%
Nettomiete-/Cashflow-Rendite*	3,0%	3,1%

\*Angaben per 31.12.2020 jeweils ohne die per dem jeweiligen Stichtag erworbenen Portfolios. Die Werte des Berichtsjahres enthalten nur 6 Monate des per 30.06.2021 erworbenen Portfolios.

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Der Wohnungsbestand von Peach verteilt sich breit über mehrere Cluster in den westdeutschen Bundesländern. Schwerpunkte bilden dabei die Bundesländer Nordrhein-Westfalen (64,6%), Rheinland-Pfalz (13,2%) und Niedersachsen (11,6%).

Der größte Einzelstandort ist die Stadt Kaiserslautern mit einem Bestand von 2.293 Wohnungen. Auf Platz 2 und 3 folgen die NRW-Städte Marl (2.154) und Gelsenkirchen (2.001).

Die Tabelle auf der nächsten Seite zeigt die Top 20 Standorte von Peach in Deutschland zum 31.12.2021.

### Peach: Top 20 Standorte des Immobilienportfolios

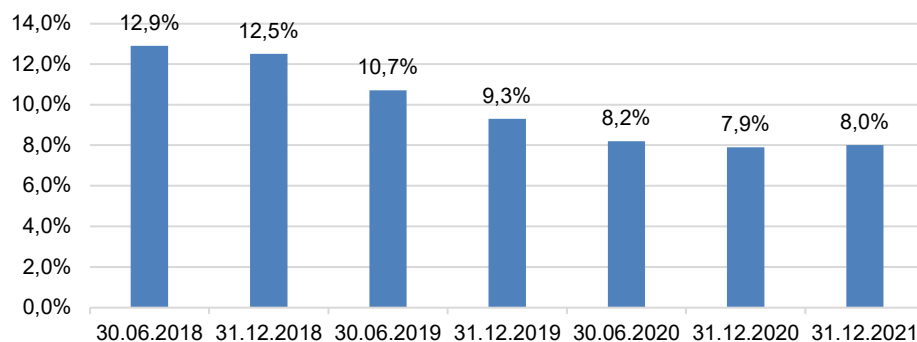
Standort	Bundesland	Anzahl Einheiten	Fläche in m²	Baujahre	Bewertung in CHF
1 Kaiserslautern	Rheinland Pfalz	2.293	140.179	1926-2000	247.707.825
2 Marl	NRW	2.154	142.312	1939-1990	207.995.462
3 Gelsenkirchen	NRW	2.001	128.606	1902-2001	159.800.983
4 Dortmund	NRW	1.963	123.493	1900-1975	229.347.387
5 Bochum	NRW	1.430	65.149	1920-1999	118.090.945
6 Helmstedt	Niedersachsen	1.314	76.592	1926-1981	86.280.680
7 Oberhausen	NRW	1.076	70.033	1869-2001	118.508.677
8 Essen	NRW	953	59.751	1904-1988	107.378.608
9 Heidenheim	Baden-Württemberg	923	63.305	1896-2006	116.078.423
10 Schöningen	Niedersachsen	844	50.199	1953-1970	47.050.818
11 Velbert	NRW	761	52.964	1972-1978	75.375.281
12 Recklinghausen	NRW	709	43.535	1904-1970	59.641.138
13 Minden	NRW	643	41.456	1893-1973	49.844.165
14 Neukirchen-Vluyn	NRW	567	37.798	1974-1981	46.491.527
15 Duisburg	NRW	552	35.588	1915-1978	46.164.367
16 Ludwigshafen	Rheinland Pfalz	470	28.238	1920-1987	88.371.415
17 Bielefeld	NRW	440	30.506	1932-1987	46.812.780
18 Herne	NRW	418	26.560	1905-1976	36.880.881
19 Munster	Niedersachsen	377	25.784	1959-1967	30.008.139
20 Neubrandenburg	Mecklenburg-Vorpommern	360	21.441	1969-1976	25.286.756
Others incl. CH	-	7.193	510.491	1800-2015	690.553.574
<b>Total</b>		<b>27.441</b>	<b>1.773.980</b>		<b>2.633.669.831</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

### Leerstandsquote bietet großes Potential

Zum 31.12.2021 verfügte Peach über einen Gesamt leerstand von **2.190** Wohneinheiten (Vj. 1.842). Das entsprach einer **Leerstandsquote** von **8,0%**. Der Wert liegt damit nahezu auf dem Niveau des Vorjahrs (7,9%). Auf einer like-for-like Basis, d.h. ohne die Akquisitionen im Berichtszeitraum, hätte sich der Leerstand von 7,3% auf **6,1%** reduziert. Die im Vor- und Berichtsjahr erworbenen rd. 15.000 Wohnungen wiesen einen Leerstand von 9,5% aus. Das Management ist zuversichtlich, den Leerstand dieser neuen Bestände zügig auf ein gewohntes Peach-Niveau (rd. 6%) zu bringen.

### Peach: Leerstandsquote



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

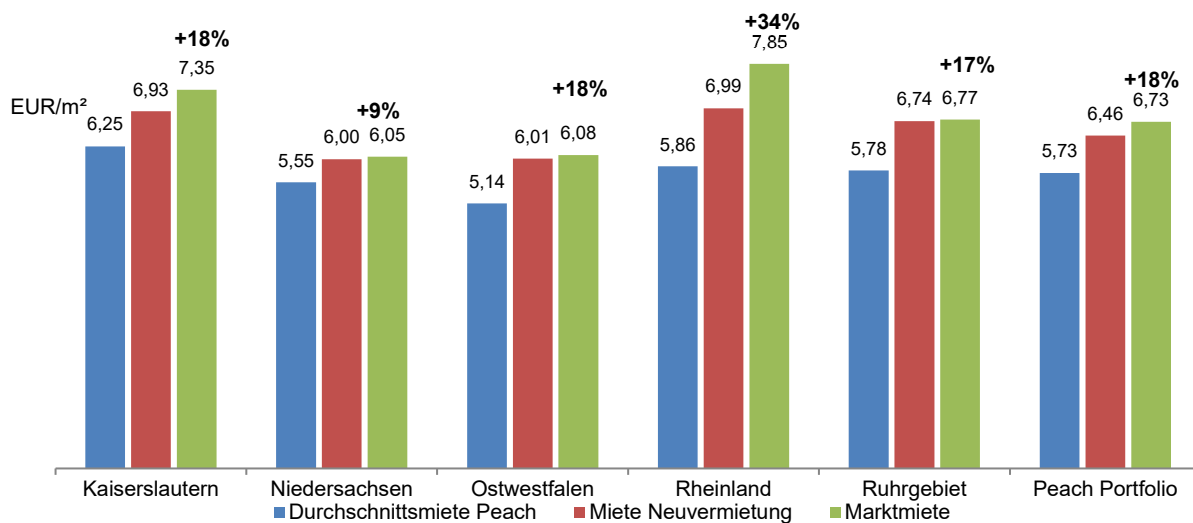
### Mietpreis deutlich unter Marktniveau

Peach verfügt auch nach den Mietzuwächsen der vergangenen Jahre über großes Mietsteigerungspotential im Bestand. Bei Neuvermietungen erzielt die Gesellschaft regelmäßig deutlich höhere Mieten als im Durchschnitt der bestehenden Mietverträge. Dies zeigte auch wieder die Ergebnisentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021. Auf like-for-like Basis stiegen die Mieterträge um 4,0% (Vj. 4,7%). Peer-Unternehmen liegen i.d.R. im Bereich von 1 - 3 % p.a.

Die positive Entwicklung dürfte u.E. auch in den nächsten Jahren anhalten. Die Nachfrage für günstigen Wohnraum am Rand von Metropolen ist weiterhin sehr hoch. An allen Kernstandorten von Peach liegen die marktüblichen Mieten über dem Niveau der aktuellen Vertragsmieten. Über das ganze Bestandsportfolio von Peach gesehen liegt das **Mietpotential** bei ca. **18%**. Die Spanne reicht von 9% im Niedersachsen-Portfolio bis 34% im Rheinland-Portfolio.

Das folgende Diagramm zeigt anschaulich die aktuellen durchschnittlichen Bestandsmieten von Peach in den Kernregionen verglichen mit den Werten bei Neuvermietungen (H2'2021) und der allgemeinen Marktmiete vor Ort.

#### Peach: Bestandsmiete vs. Marktmiete (31.12.2021)



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

## EPRA NTA

Peach fokussiert sich im Reporting auf den **EPRA NTA** (Net Tangible Assets). Nach herrschender Meinung ist es die geeignete Kenngröße, um die Substanz eines Bestandhalters von Immobilien zu ermitteln. Im Vergleich zum vorherigen EPRA NAV werden beim EPRA NTA immaterielle Vermögenswerte komplett in Abzug gebracht. So wurde bisher schon in der Praxis bei der Berechnung des „bereinigten“ EPRA NAV verfahren.

Die zentrale Bewertungskennziffer hat sich bei Peach in 2021 äußerst positiv entwickelt. Der **EPRA NTA** stieg auf **1.157,5 Mio. CHF** (Vj. 772,4 Mio. CHF) bzw. **68,56 CHF je Aktie** (Vj. 57,29 CHF). Auf dem aktuellen Kursniveau notiert die Peach-Aktie mit einem **Discount** auf den NTA von **rd. 19%**.

Die folgende Tabelle zeigt bei Peach die Ermittlung des EPRA NTA ausgehend vom Eigenkapital.

### Peach: EPRA NTA

in Tsd. CHF	31.12.2021	31.12.2020
Eigenkapital der Eigenkapitalgeber der Peach Property Group AG	1.076.632	724.214
Effekt aus Ausübung von Optionen	-57.412	-52.695
<b>Eigenkapital nach Ausübung von Optionen</b>	<b>1.019.220</b>	<b>671.518</b>
Zuzüglich:		
Bewertungsdifferenz auf Entwicklungsliegenschaften	7.709	7.597
<b>Verwässerter NTA zum Marktwert</b>	<b>1.026.929</b>	<b>679.115</b>
Zuzüglich:		
Latente Steuern im Zusammenhang mit Neubewertungen von Renditeliegenschaften	126.342	78.792
Beizulegender Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	5.204	14.828
Immaterielle Anlagen gemäß Bilanz nach IFRS	-1.482	-921
Zuzüglich:		
Beizulegender Zeitwert von festverzinslichen Finanzverbindlichkeiten	0	0
Erwerbsnebenkosten	487	564
<b>EPRA NTA</b>	<b>1.157.480</b>	<b>772.378</b>
Verwässerte Anzahl Aktien	16.882.373	13.482.970
<b>EPRA NTA je Aktie in CHF</b>	<b>68,56</b>	<b>57,29</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

## Verschuldungsgrad (LTV) deutlich gesenkt

Peach konnte den LTV im Geschäftsjahr 2021 deutlich auf **51,9%** (Vj. 57,5%) senken. Wesentlich hierfür waren die Platzierung der 180 Mio. CHF Pflichtwandelanleihe und das sehr positive Bewertungsergebnis. Damit ist die Gesellschaft ihrem Ziel eines LTVs von rd. 50% einen großen Schritt nähergekommen. Dies ist auch ein wichtiger Meilenstein zur Erreichung eines Investment Grade Ratings. Die folgende Tabelle zeigt den LTV von Peach zum 31.12.2021 und den Stand im Vorjahr.

### Peach: LTV

in Tsd. CHF	31.12.2021	31.12.2020
Marktwert Immobilienvermögen (Rendite- und Entwicklungsliegenschaften ohne Nutzungsrechte)	2.686.985	2.086.473
Netto-Finanzverbindlichkeiten ohne Leasingverbindlichkeiten und Marktwert der derivativen Finanzinstrumente	1.394.450	1.199.125
<b>Loan to Value (LTV)</b>	<b>51,9%</b>	<b>57,5%</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

## FFO (Funds from Operations)

FFO ist die zentrale Kennzahl von Immobilien-Bestandshaltern für die Berechnung des operativen Ergebnisses. Es handelt sich dabei um eine an den Cashflow orientierte Kennzahl, bei der Bewertungseffekte und sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge bereinigt werden. FFO I bezeichnet dabei die Erträge aus der Vermietung, d.h. ohne Gewinne aus Veräußerungen (inkl. Veräußerungen: FFO II).

Der **FFO I** von Peach hat sich gegenüber dem Vorjahreswert von 4,6 Mio. CHF auf **11,1 Mio. CHF** mehr als verdoppelt. Je Aktie (verwässert) entsprach dies **0,72 CHF** (Vj. 0,55 CHF). Für 2022 rechnet Peach mit einem Anstieg des FFO I auf 18 - 21 Mio. CHF. Die folgende Tabelle zeigt bei Peach die Ermittlung des FFO I (aus Vermietung) ausgehend vom EBITDA.

### Peach: FFO I

in Tsd. CHF	2021	2020
Betriebsergebnis	340.662	178.563
Abschreibungen	1.688	876
<b>EBITDA</b>	<b>342.350</b>	<b>179.439</b>
Neubewertung Renditeliegenschaften	288.319	-156.192
Verkauf von Renditeliegenschaften	-441	-387
Aktienbasierte Vergütungen	1.532	1.601
Sonstige nicht liquiditätswirksame Positionen aus passiver Rechnungsabgrenzung	1.134	1.281
Bereinigtes EBITDA	56.256	25.742
Bezahlte Zinsen	-41.936	-20.426
Bezahlte Zinsen auf Hybrid-Eigenkapital	-1.065	-1.922
Bezahlte Leasingraten	-1.411	-762
Erhaltene Zinsen	313	303
Bezahlte und rückvergütete Steuern	-1.099	1.645
<b>FFO I</b>	<b>11.058</b>	<b>4.580</b>
Verwässerte Anzahl Aktien	15.316.147	8.293.581
<b>Verwässerter FFO je Aktie in CHF</b>	<b>0,72</b>	<b>0,55</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

## Dividende

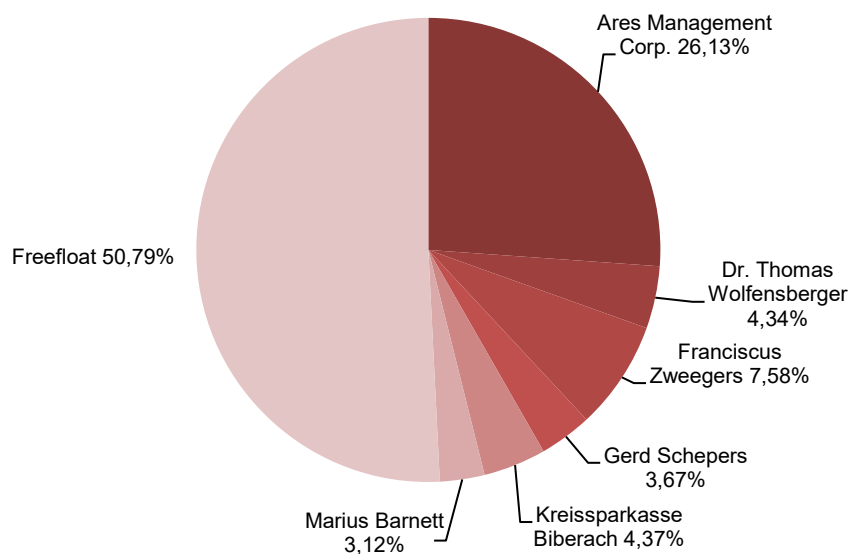
Für das **Geschäftsjahr 2021** (Generalversammlung 20.05.2022) plant Peach mit einer Dividende von **0,33 CHF** (Vj. 0,30 CHF). Dies entspricht der kommunizierten Dividendenpolitik, die rd. 50% des FFO I (aus Vermietung) als Ausschüttung vorsieht.

Mit der geplanten deutlichen Steigerung des FFO I im laufenden Geschäftsjahr, dürfte auch die Dividende signifikant steigen. Wir rechnen für das **Geschäftsjahr 2022** mit einer Anhebung der Dividende auf **0,60 CHF**.

## Aktionärsstruktur

Der internationale Finanzinvestor **Ares Management Corp.** ist mit einem Anteil von **26,13%** der größte Aktionär von Peach. Weitere Anteile werden von **Franciscus Zweegers (7,58%)**, **Kreissparkasse Biberach (4,37%)**, **CEO Dr. Thomas Wolfensberger (4,34%)**, **Gerd Schepers (3,67%)** und **Marius Barnett (3,12%)** gehalten. **50,79%** der Peach-Aktien befinden sich im **Freefloat**.

### Peach: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Die Peach-Aktie ist seit dem 12. November 2010 an der SIX Swiss Exchange (PEAN, ISIN CH0118530366) gelistet. 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, derzeit ist dies nur über Direkthandelsplattformen (z.B. Lang & Schwarz) möglich.



## **Bewertung**

Wir bewerten die Peach-Aktie unverändert anhand des für Bestandshalter von Immobilien international anerkannten Substanzwertes EPRA NTA (Net Tangible Assets).

Zum 31.12.2021 verzeichnete Peach einen **NTA je Aktie** von **68,56 CHF** (Vj. 57,29 CHF) aus. Wesentlicher Treiber der positiven Substanzerhöhung waren Fair-Value-Anpassungen im Bestandsportfolio und Erstbewertungsgewinne aus Akquisitionen über insgesamt 288,3 Mio. CHF. Damit wurde unsere Erwartung (68,19 CHF) noch einmal übertroffen.

Das Marktumfeld für Wohnimmobilien in Deutschland ist weiterhin gut. Wir rechnen bei Peach auch im Geschäftsjahr 2022 mit einer positiven Substanzentwicklung. Für den NTA je Aktie prognostizieren wir bis zum Jahresende einen weiteren Anstieg auf rd. 73 CHF. Dies impliziert neben steigenden operativen Ergebnissen auch positive Bewertungsgewinne im Bereich von rd. 100 Mio. CHF. Auf das Bestandsportfolio gerechnet entspricht dies einem Wertzuwachs like-for-like von 3,8%. Unsere NTA-Erwartung zum Jahresende 2022 von **73 CHF** setzen wir auch als unser neues **Kursziel** an.

**Wir erhöhen das Kursziel für die Peach-Aktie von 70 CHF auf 73 CHF. Dies entspricht unserer NTA-Erwartung für Ende 2022. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung. Auf dem aktuellen Niveau beträgt das Kurspotential rd. 31%.**

**Peach Property Group: GuV (in Tsd. CHF)**

	2021	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy
<b>Mieterlöse</b>	<b>108.601</b>	<b>98,4%</b>	<b>116.000</b>	<b>6,8%</b>	<b>121.800</b>	<b>5,0%</b>	<b>127.890</b>	<b>5,0%</b>
Aufwand zur Erzielung von Mieterträgen	28.784	102,9%	30.200	4,9%	31.000	2,6%	32.000	3,2%
<b>Nettomietergebnis</b>	<b>79.817</b>	<b>96,8%</b>	<b>85.800</b>	<b>7,5%</b>	<b>90.800</b>	<b>5,8%</b>	<b>95.890</b>	<b>5,6%</b>
Bruttomarge	73,50%	-0,6 pp	73,97%	0,5 pp	74,55%	0,6 pp	74,98%	0,4 pp
Ertrag aus Neubewertung	288.319	84,6%	100.000	-65,3%	100.000	0,0%	75.000	-25,0%
Ergebnis aus Entwicklung	232	-87,1%	2.000	762,1%	5.000	150,0%	5.000	0,0%
Ergebnis aus Verkauf	441	14,0%	455	3,2%	477	4,8%	495	3,8%
Vertriebskosten	206	-33,5%	213	3,2%	223	4,8%	231	3,8%
Personalaufwand	18.089	34,8%	18.660	3,2%	19.556	4,8%	20.294	3,8%
Sonstige Aufwendungen	8.164	41,6%	8.422	3,2%	8.826	4,8%	9.159	3,8%
<b>EBITDA</b>	<b>342.350</b>	<b>162,6%</b>	<b>160.960</b>	<b>-53,0%</b>	<b>167.672</b>	<b>4,2%</b>	<b>146.700</b>	<b>-12,5%</b>
<b>EBITDA-Marge</b>	<b>315,24%</b>	<b>-19,8 pp</b>	<b>138,76%</b>	<b>-176,5 pp</b>	<b>137,66%</b>	<b>-1,1 pp</b>	<b>114,71%</b>	<b>-23,0 pp</b>
Abschreibungen	1.688	198,2%	1.800	6,6%	1.900	5,6%	2.000	5,3%
<b>EBIT</b>	<b>340.662</b>	<b>162,4%</b>	<b>159.160</b>	<b>-53,3%</b>	<b>165.772</b>	<b>4,2%</b>	<b>144.700</b>	<b>-12,7%</b>
<b>EBIT-Marge</b>	<b>313,68%</b>	<b>-19,9 pp</b>	<b>137,21%</b>	<b>-176,5 pp</b>	<b>136,10%</b>	<b>-1,1 pp</b>	<b>113,14%</b>	<b>-23,0 pp</b>
Zinserträge	1.735	-60,5%	1.500	-13,5%	1.500	0,0%	1.000	-33,3%
Zinsaufwand	82.907	180,1%	50.000	-39,7%	48.000	-4,0%	45.000	-6,3%
Finanzergebnis	-81.172	-302,8%	-48.500	40,3%	-46.500	4,1%	-44.000	5,4%
<b>Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)</b>	<b>259.490</b>	<b>136,6%</b>	<b>110.660</b>	<b>-57,4%</b>	<b>119.272</b>	<b>7,8%</b>	<b>100.700</b>	<b>-15,6%</b>
EBT-Marge	238,94%	-42,9 pp	95,40%	-143,5 pp	97,92%	2,5 pp	78,74%	-19,2 pp
Steuern	58.292	212,2%	20.013	-65,7%	20.831	4,1%	17.570	-15,7%
Steuerquote	22,46%	5,4 pp	18,08%	-4,4 pp	17,46%	-0,6 pp	17,45%	-0,0 pp
<b>Ergebnis n. Steuern</b>	<b>201.198</b>	<b>121,1%</b>	<b>90.647</b>	<b>-54,9%</b>	<b>98.441</b>	<b>8,6%</b>	<b>83.130</b>	<b>-15,6%</b>
Anteile Dritter	11.620	111,7%	9.500	-18,2%	9.500	0,0%	9.000	-5,3%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>189.578</b>	<b>121,7%</b>	<b>81.147</b>	<b>-57,2%</b>	<b>88.941</b>	<b>9,6%</b>	<b>74.130</b>	<b>-16,7%</b>
Anzahl Aktien (verwässert in Mio.)	16,88	32,9%	16,88	0,0%	16,88	0,0%	16,88	0,0%
<b>Ergebnis je Aktie (CHF)</b>	<b>11,23</b>	<b>21,0%</b>	<b>4,81</b>	<b>-57,2%</b>	<b>5,27</b>	<b>9,6%</b>	<b>4,39</b>	<b>-16,7%</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

## Peach Property Group: Bilanz (in Tsd. CHF)

	2021	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy
<b>Aktiva</b>								
Kassenbestand	37.199	-45,0%	46.400	24,7%	48.720	5,0%	51.156	5,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	27.166	20,1%	29.017	6,8%	30.468	5,0%	31.991	5,0%
Vorräte	44.149	13,3%	47.157	6,8%	49.515	5,0%	51.990	5,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	398	-93,2%	398	0,0%	398	0,0%	398	0,0%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>108.912</b>	<b>-19,4%</b>	<b>122.972</b>	<b>12,9%</b>	<b>129.100</b>	<b>5,0%</b>	<b>135.536</b>	<b>5,0%</b>
Sachanlagen	2.660.971	28,8%	2.729.581	2,6%	2.778.488	1,8%	2.787.693	0,3%
Immaterielle Vermögenswerte	1.482	60,9%	1.482	0,0%	1.482	0,0%	1.482	0,0%
Finanzanlagen	2.045	1945,0%	2.045	0,0%	2.045	0,0%	2.045	0,0%
Latente Steuern	17.368	-15,0%	17.368	0,0%	17.368	0,0%	17.368	0,0%
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.681.866</b>	<b>28,5%</b>	<b>2.750.476</b>	<b>2,6%</b>	<b>2.799.383</b>	<b>1,8%</b>	<b>2.808.588</b>	<b>0,3%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>2.790.778</b>	<b>25,6%</b>	<b>2.873.447</b>	<b>3,0%</b>	<b>2.928.483</b>	<b>1,9%</b>	<b>2.944.123</b>	<b>0,5%</b>
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	3.265	87,3%	3.265	0,0%	3.265	0,0%	3.265	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	<b>2.794.043</b>	<b>25,6%</b>	<b>2.876.712</b>	<b>3,0%</b>	<b>2.931.748</b>	<b>1,9%</b>	<b>2.947.388</b>	<b>0,5%</b>
<b>Passiva</b>								
Gezeichnetes Kapital	16.882	35,1%	16.882	0,0%	16.882	0,0%	16.882	0,0%
Kapitalrücklage	555.000	59,8%	555.000	0,0%	555.000	0,0%	555.000	0,0%
Gewinnrücklagen	483.295	63,5%	554.313	14,7%	628.060	13,3%	683.113	8,8%
Kumuliertes übriges comprehensive income	21.650	-68,5%	26.208	21,1%	31.273	19,3%	35.156	12,4%
<b>Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz</b>	<b>1.076.827</b>	<b>48,7%</b>	<b>1.152.403</b>	<b>7,0%</b>	<b>1.231.215</b>	<b>6,8%</b>	<b>1.290.151</b>	<b>4,8%</b>
Anteile in Fremdbesitz	43.600	42,3%	43.600	0,0%	43.600	0,0%	43.600	0,0%
<b>Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz</b>	<b>1.120.427</b>	<b>48,4%</b>	<b>1.196.003</b>	<b>6,7%</b>	<b>1.274.815</b>	<b>6,6%</b>	<b>1.333.751</b>	<b>4,6%</b>
<b>Langfristige Schulden</b>								
Pensionsrückstellungen	3.690	-19,1%	3.941	6,8%	4.138	5,0%	4.345	5,0%
Übrige Rückstellungen	236	-37,1%	252	6,8%	265	5,0%	278	5,0%
Finanzverbindlichkeiten	1.410.078	20,6%	1.410.078	0,0%	1.410.078	0,0%	1.410.078	0,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	122.010	66,2%	130.323	6,8%	136.839	5,0%	143.681	5,0%
<b>Summe langfristige Schulden</b>	<b>1.536.014</b>	<b>23,1%</b>	<b>1.544.594</b>	<b>0,6%</b>	<b>1.551.320</b>	<b>0,4%</b>	<b>1.558.382</b>	<b>0,5%</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	1.372	-36,5%	1.465	6,8%	1.539	5,0%	1.616	5,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	3.684	-5,2%	3.935	6,8%	4.132	5,0%	4.338	5,0%
Finanzverbindlichkeiten	90.558	-48,9%	88.139	-2,7%	56.907	-35,4%	5.782	-89,8%
Steuerverbindlichkeiten	4.930	45,1%	5.266	6,8%	5.529	5,0%	5.806	5,0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	33.365	1,7%	33.365	0,0%	33.365	0,0%	33.365	0,0%
Erhaltene Anzahlungen	3.693	54,4%	3.945	6,8%	4.142	5,0%	4.349	5,0%
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>137.602</b>	<b>-38,0%</b>	<b>136.115</b>	<b>-1,1%</b>	<b>105.613</b>	<b>-22,4%</b>	<b>55.255</b>	<b>-47,7%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>2.794.043</b>	<b>25,6%</b>	<b>2.876.712</b>	<b>3,0%</b>	<b>2.931.748</b>	<b>1,9%</b>	<b>2.947.388</b>	<b>0,5%</b>
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	<b>2.794.043</b>	<b>25,6%</b>	<b>2.876.712</b>	<b>3,0%</b>	<b>2.931.748</b>	<b>1,9%</b>	<b>2.947.388</b>	<b>0,5%</b>

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: **04.04.2022, 14:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **04.04.2022, 14:30 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährlich.

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

d) Vorangegangene 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
14.04.21	Ulf van Lengerich	Kaufen	60,00 CHF	51,80 CHF	12 Monate
08.06.21	Ulf van Lengerich	Kaufen	66,00 CHF	58,20 CHF	12 Monate
06.09.21	Ulf van Lengerich	Kaufen	70,00 CHF	62,20 CHF	12 Monate
07.02.22	Ulf van Lengerich	Kaufen	70,00 CHF	58,60 CHF	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.21 - 31.03.22)		in %	Auftrags-research		in %
Kaufen	46	90,2%	44		86,3%
Halten	5	9,8%	5		9,8%
Verkaufen	0	0,0%	0		0,0%
Insgesamt	51	100,0%	49		96,1%

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 abgezinsten 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.**