

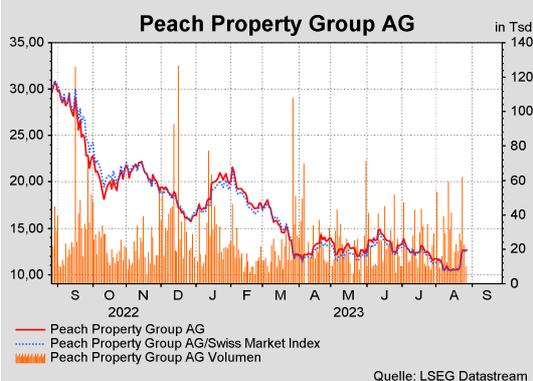
## Peach Property Group AG

### Kaufen (Kaufen)

<b>Kursziel CHF</b>	<b>32,20 (38,50)</b>
Kurspotenzial	155,6%
Kurs (28.08.2023)	12,60 CHF
ISIN	CH0118530366
Marktkapitalisierung	261,3 Mio. CHF
Anzahl Aktien	20,74 Mio. verwässert
Marktsegment	SIX Swiss Exchange
Homepage	www.peachproperty.com

### Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ €	2022	2023e	2024e	2025e
Mieterlöse	116,5	122,3	129,7	136,1
Mietergebnis	86,5	90,8	96,7	101,6
EBT	-20,0	-130,3	20,0	39,1
FFO	19,2	21,0	20,5	20,0
FFO je Aktie	1,14	1,01	0,99	0,97
Ergebnis je Aktie	-0,91	-5,56	0,53	1,01
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
NTA je Aktie	64,88	47,92	48,46	49,46
FFO/Kurs	7,0%	8,0%	7,8%	7,7%
KGV	neg.	neg.	23,7	12,5
Dividendenrendite	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/NTA	0,25	0,26	0,26	0,25
LTV-Quote	54,7%	55,5%	55,3%	55,1%



### Finanzkalender

- 21.03.2024: Geschäftsbericht 2023
- 14.05.2024: Generalversammlung 2024

### Aktionärsstruktur

29,9%	Ares Management Corp.
8,2%	Franciscus Zweegers
6,3%	Rainer-Marc Frey
4,4%	Kreissparkasse Biberach
3,6%	Dr. Thomas Wolfensberger
47,6%	Freefloat

### Analysten

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

## H1'2023: Marktwertanpassungen belasten Ergebnis – LTV stabil bei 55%

**Peach hat die Halbjahreszahlen 2023 veröffentlicht. Während die operativen Kennzahlen gut ausfielen, belasteten erwartbare Abschreibungen auf den Marktwert der Immobilien das Ergebnis. Das Portfolio wurde um 3,8% bzw. 98 Mio. € im Wert reduziert. Damit befindet sich Peach in bester Gesellschaft. Alle Peers werteten zum Halbjahr ab. Unter dem Strich stand ein Verlust von 76 Mio. €. Zusammen mit dem Verwässerungseffekt aus der Pflichtwandelanleihe (rd. 3,8 Mio. neue Aktien zu rd. 18 CHF) reduzierte sich der EPRA NTA deutlich auf 51,88 € je Aktie (31.12.2022: 64,88 €). Aufgrund der Eigenkapitalstärkung blieb der LTV mit 55,0% (31.12.2022: 54,7%) stabil. Wir reduzieren unser Kursziel für die Peach-Aktie auf 32,20 CHF (zuvor: 38,50 CHF). Angesichts des weiterhin sehr niedrigen Kursniveaus bestätigen wir unsere Kaufempfehlung.**

Peach hat bis 2025 keine substantiellen Fälligkeiten bei den Finanzverbindlichkeiten. Im Jahr 2025 werden dann allerdings Schulden über insgesamt **586 Mio. €** fällig, darunter die **300 Mio. € Anleihe** (4,375% p.a., Laufzeit: 15.11.2025). Zum heutigen Zeitpunkt erscheint die Refinanzierung über eine neue Anleihe unwahrscheinlich. Der Fokus dürfte deshalb auf einen Mix aus besicherten Darlehen und Eigenkapitalmaßnahmen liegen. Das Management geht das Thema frühzeitig an. Wir rechnen bereits im Laufe des Gj. 2024 mit einer Lösung.

Die **finanzstarken Ankeraktionäre** haben mit der Zeichnung der Pflichtwandelanleihe Anfang 2023 ein Zeichen gesetzt. Der größte Aktionär Ares Mgmt. Corp. erhöhte so seinen Anteil von 26,8% auf 29,9%. Franciscus Zweegers baute seinen Anteil von 7,6% auf 8,2% aus. Die Kreissparkasse Biberach hat mitgezogen und lässt ihren Anteil stabil bei 4,4%. Außerdem hat Peach mit Rainer-Marc Frey einen neuen Investor gewonnen, der via Pflichtwandler auf 6,3% kommt.

Peach konnte sich im H1'2023 dem Branchentrend nicht entziehen und **schrab die Immobilienwerte um 3,8%** ab. Im **Wohnimmobiliensektor** zeichnen sich allerdings erste Tendenzen für eine **Stabilisierung der Preise** ab. Wir rechnen im H2 bei Peach noch einmal mit Abschreibungen, allerdings in geringer Höhe. Im nächsten Jahr rechnen wir dann mit einer stabilen Preisentwicklung.

Peach hat mit dem H1'-Bericht die Guidance für 2023 bestätigt. Die Mieterlöse sollen auf **121 - 123 Mio. €** (Vj. 116,5 Mio. €) steigen. Dies entspricht einem **like-for-like Wachstum** von **rd. 4%**. Den **FFO I** (aus Vermietung) sieht das Management weiterhin bei **21 - 23 Mio. €** (Vj. 19,2 Mio. €), allerdings jetzt eher am unteren Rand.

Auch die **mittelfristigen Ziele bis 2025** wurden bestätigt. So sollen u.a. die **Mieten** bis dahin um min. **3,5% p.a.** und die **FFO I** um **15% p.a.** (vor Refinanzierung 2025er Bond) steigen. Für den **LTV** wird ein Wert von **rd. 50%** angestrebt.

### **H1'2023: gute operative Entwicklung – Preisrückgänge bei Wohnimmobilien belasten Ergebnis**

Peach verzeichnete im ersten Halbjahr 2023 eine gute operative Entwicklung. Im Berichtszeitraum stiegen die **Mieterlöse** um **4,2%** auf **59,8 Mio. €** (Vj. 57,4 Mio. €). Auf **like-for-like Basis** legten die Mieten um **3,6%** zu. Das **Ergebnis aus der Vermietung** erhöhte sich um **8,0%** auf **46,0 Mio. €** (Vj. 42,6 Mio. €). Die **FFO** (aus Vermietung) stiegen um **9%** auf **9,5 Mio. €** (Vj. 8,8 Mio. €).

Allerdings fiel das **Bewertungsergebnis** aufgrund der widrigen Marktverhältnisse mit **-97,7 Mio. €** deutlich **negativ** aus. Im Vorjahreszeitraum wurde noch ein Bewertungsgewinn von 74,7 Mio. € ausgewiesen. Dies entsprach einer Portfolio-Abwertung im Vergleich zu Ende 2022 von **3,8%**. Durch die Wertanpassung stieg die **Bruttorendite** des Portfolios auf **5,2%** (Vj. 5,0%). Der **durchschnittliche Bewertungsansatz je m<sup>2</sup>** belief sich auf **1.402 €** (Vj. 1.450 €). Im Peergroup-Vergleich sind diese Kennzahlen moderat.

Das **Betriebsergebnis (EBIT)** fiel aufgrund des negativen Bewertungsergebnisses mit **-70,2 Mio. €** (Vj. 101,0 Mio. €) negativ aus.

Das **Finanzergebnis** verbesserte sich hingegen auf **-21,8 Mio. €** (Vj. -39,9 Mio. €). Während die Zinsaufwendungen leicht auf **-20,0 Mio. €** (Vj. -18,6 Mio. €) stiegen, erzielte Peach ein deutlich besseres Währungsergebnis. Durch die Stabilisierung des Euro gegenüber dem CHF wurde im H1'2023 ein Währungsgewinn von **1,8 Mio. €** erzielt. Im Vorjahreszeitraum fiel aufgrund von starken Kursverlusten des Euro gegenüber CHF ein hoher Währungsverlust über **20,3 Mio. €** an.

Das **Ergebnis vor Steuern (EBT)** lag bei **-92,1 Mio. €** (Vj. 61,2 Mio. €). Bei einem Steuerertrag von **15,9 Mio. €** (Vj. Steueraufwand 15,6 Mio. €) betrug das **Konzernjahresergebnis -76,1 Mio. €** (Vj. 45,6 Mio. €).

Davon entfielen **-72,6 Mio. €** (Vj. 42,5 Mio. €) auf die Eigenkapitalgeber von Peach. Das entsprach einem **EPS** (verwässert) von **-3,60 €** (Vj. 2,45 €).

## H1'2023: Bestandsportfolio wenig verändert

Das Bestandsportfolio von Peach hat sich im ersten Halbjahr 2023 kaum verändert. Peach verfügt zum 30.06.2023 über einen Bestand von **27.541 Wohnungen** (31.12.2022: 27.549 Wohnungen) mit einer vermietbaren Wohnfläche von **1.783.564 m<sup>2</sup>** (31.12.2022: 1.784.029 m<sup>2</sup>). Allerdings sank der Marktwert der Immobilien (Bewertungsgutachten zum 30.06.2023 durch Wüest Partner) auf **2,52 Mrd. €** (31.12.2022: 2,66 Mrd. €).

Für 2023 rechnet Peach aus dem Bestandsportfolio unverändert mit **Nettomiet Erlösen** im Bereich von **121 - 123 Mio. €** (2022: 116,5 Mio. €).

Die **Bruttomietrendite** des Portfolios (annualisierte Ist-Miete/Ø Wert des Portfolios) beträgt **5,2%** (Vj. 5,0%) und der **durchschnittliche Wert je m<sup>2</sup> 1.402 €** (Vj. 1.450 €). Dies scheint uns im Peergroup-Vergleich immer noch eine moderate Bewertung zu sein.

Die folgende Tabelle zeigt die Top 20 Standorte von Peach in Deutschland zum 30.06.2023 (sortiert nach Anzahl Einheiten).

### Peach: Top 20 Standorte des Immobilienportfolios

Standort	Bundesland	Anzahl Einheiten	Fläche in Tsd. m <sup>2</sup>	Baujahre	Bewertung in Mio. €
1 Kaiserslautern	Rheinland Pfalz	2.289	145,0	1926-2000	239,2
2 Marl	NRW	2.150	142,4	1939-1990	187,9
3 Gelsenkirchen	NRW	2.002	135,9	1902-2001	152,5
4 Dortmund	NRW	1.963	126,7	1900-1975	218,8
5 Bochum	NRW	1.430	66,4	1920-1999	110,5
6 Helmstedt	Niedersachsen	1.314	76,6	1926-1981	82,8
7 Oberhausen	NRW	1.076	70,5	1869-2001	112,7
8 Essen	NRW	953	63,3	1904-1988	101,4
9 Heidenheim	Baden-Württemberg	905	63,5	1896-2006	108,6
10 Schöningen	Niedersachsen	839	50,2	1953-1970	44,7
11 Velbert	NRW	761	53,4	1972-1978	71,2
12 Recklinghausen	NRW	711	45,2	1904-1970	56,7
13 Minden	NRW	643	41,5	1893-1973	48,6
14 Neukirchen-Vluyn	NRW	567	37,9	1974-1981	47,1
15 Duisburg	NRW	553	37,3	1915-1978	45,3
16 Ludwigshafen	Rheinland Pfalz	470	34,1	1920-1987	79,1
17 Bielefeld	NRW	439	31,1	1932-1987	44,2
18 Herne	NRW	418	30,1	1905-1976	34,8
19 Münster	Niedersachsen	377	25,8	1959-1967	29,6
20 Erkrath	NRW	142	13,0	1978	29,6
Others incl. CH	-	7.539	493	1800-2015	669,7
<b>Total</b>		<b>27.541</b>	<b>1.784</b>		<b>2.515</b>

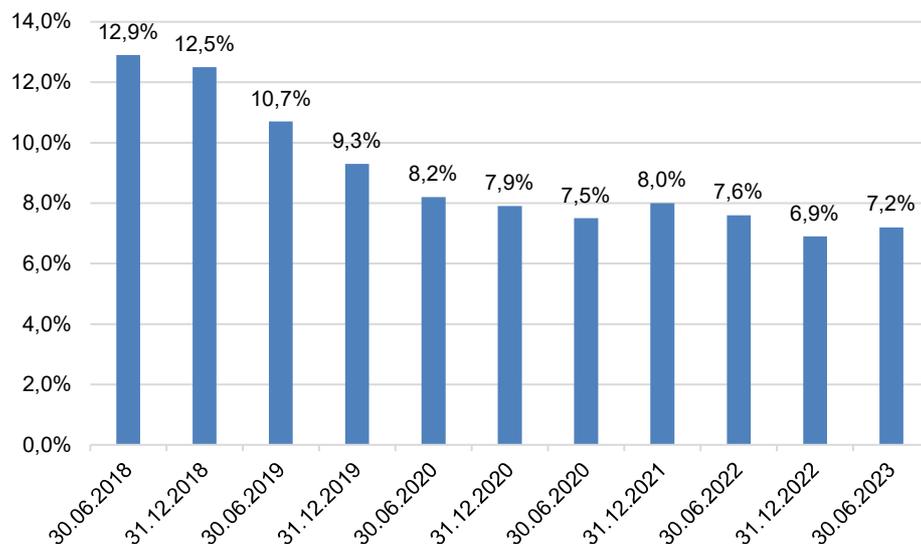
Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

### Leerstandsquote im H1'2023 leicht gestiegen

Die **Leerstandsquote** von Peach hat sich im ersten Halbjahr 2023 leicht auf **7,2%** (31.12.2022: 6,9%) erhöht. Grund hierfür waren vor allem niedrigere Capex-Maßnahmen. Aufgrund der gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten hat Peach die Renovierungen zurückgefahren. Im H1'2023 wurden nur 800 Wohnungen (Vj. 1.400) renoviert. Entsprechend weniger Wohnungen standen zur Neuvermietung zur Verfügung. Zum 30.06.2023 verfügte Peach über einen **Gesamtleerstand** von 1.988 Wohneinheiten (31.12.2022: 1.899). Der Leerstand dürfte im zweiten Halbjahr wieder zurückgehen. Insgesamt plant Peach für 2023 mit der Renovierung von 1.500 - 2.000 Wohnungen. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden insgesamt 2.200 Wohneinheiten renoviert. Der Capex-Aufwand soll auf 30 Mio. € (Vj. 57,6 Mio. €) bzw. 17 € je m<sup>2</sup> (Vj. 32,30 €) zurückgehen. Aufgrund der guten Mietnachfrage an den Peach-Standorten dürfte der Leerstand in Zukunft weiter zurückgehen. Das mittelfristige Ziel von Peach einer Leerstandsquote von < 4% bleibt bestehen.

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Leerstandsquote im Zeitablauf seit Mitte 2018.

#### Peach: Leerstandsquote



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

## EPRA NTA

Der **EPRA NTA** (Net Tangible Assets) ist der Goldstandard, um die Substanz eines Bestandhalters von Immobilien zu ermitteln. Auch wenn der Markt den Werten aktuell wenig Glauben schenkt, gibt der NTA grundsätzlich stichtagsbezogen einen guten Indikator für den Unternehmenswert.

Die zentrale Bewertungskennziffer war bei Peach im H1'2023 rückläufig. Der **EPRA NTA** sank auf **1.076,0 Mio. €** (Vj. 1.095,4 Mio. €) bzw. **51,88 € je Aktie** (31.12.2022: 64,88 €). Gründe für den Rückgang waren das negative Ergebnis aufgrund der Bewertungsverluste und die verwässernde Kapitalerhöhung (Pflichtwandelanleihe, rd. 3,8 Mio. € Aktien zu rd. 18 CHF).

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

### Peach: EPRA NTA

in Tsd. €	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
<b>Eigenkapital der Eigenkapitalgeber der Peach</b>			
Property Group AG	1.048.091	1.067.414	1.039.207
Hybridinstrumente	-38.297	-51.556	-51.556
<b>Eigenkapital nach Ausübung von Optionen</b>	<b>1.009.794</b>	<b>1.015.858</b>	<b>987.651</b>
Zuzüglich:			
Bewertungsdifferenz auf Entwicklungsliegenschaften	0	0	7.439
<b>Verwässerter NTA zum Marktwert</b>	<b>1.009.794</b>	<b>1.015.858</b>	<b>995.090</b>
Zuzüglich:			
Latente Steuern im Zusammenhang mit Neubewertungen von Renditeliegenschaften	-98.582	-117.472	-121.916
Beizulegender Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	37.987	39.639	-5.022
Immaterielle Anlagen gemäß Bilanz nach IFRS	891	1.132	1.430
Zuzüglich:			
Beizulegender Zeitwert von festverzinslichen Finanzverbindlichkeiten	0	0	0
Erwerbsnebenkosten	6.462	2.795	471
<b>EPRA NTA</b>	<b>1.075.960</b>	<b>1.095.354</b>	<b>1.121.069</b>
Verwässerte Anzahl Aktien	20.740.918	16.882.373	16.882.373
<b>EPRA NTA je Aktie in €</b>	<b>51,88</b>	<b>64,88</b>	<b>66,40</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

### Verschuldungsgrad (LTV) stabil

Der LTV ist im H1'2023 mit 55,0% (31.12.2022: 54,7%) stabil geblieben. Das negative Bewertungsergebnis konnte weitestgehend durch Schuldenabbau und die Kapitalerhöhung kompensiert werden. Die folgende Tabelle zeigt den LTV von Peach zum 30.06.2023 und den Stand Ende 2022.

#### Peach: LTV

in Tsd. €	30.06.2023	31.12.2022
Marktwert Immobilienvermögen (Rendite- und Entwicklungsliegenschaften ohne Nutzungsrechte)	2.544.232	2.636.868
Netto-Finanzverbindlichkeiten ohne Leasingverbindlichkeiten und Marktwert der derivativen Finanzinstrumente	1.400.099	1.442.125
<b>Loan to Value (LTV)</b>	<b>55,0%</b>	<b>54,7%</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Peach strebt bis 2025 eine Senkung des LTV auf rd. 50% an.

### FFO (Funds from Operations)

Der **FFO I** von Peach hat sich gegenüber dem Vorjahreswert von 8,8 Mio. € auf **9,5 Mio. €** erhöht. Je Aktie (verwässert) entsprach dies **0,47 €** (Vj. 0,52 €). Der Rückgang je Aktie erklärt sich aus der höheren Aktienanzahl durch die Pflichtwandelanleihe. Für 2023 rechnet Peach mit einem FFO I am unteren Ende der Spanne 21 - 23 Mio. € (Vj. 19,2 Mio. €). Die folgende Tabelle zeigt die Ermittlung des FFO I (aus Vermietung) ausgehend vom EBITDA.

#### Peach: FFO I

in Tsd. €	H1'2023	H1'2022
Betriebsergebnis	-70.238	101.029
Abschreibungen	1.011	922
<b>EBITDA</b>	<b>-69.227</b>	<b>101.951</b>
Neubewertung Renditeliegenschaften	100.544	-74.683
Verkauf von Renditeliegenschaften	-9	146
Aktienbasierte Vergütungen	317	672
Sonstige nicht liquiditätswirksame Positionen aus passiver Rechnungsabgrenzung	507	617
Bereinigtes EBITDA	32.132	28.703
Bezahlte Zinsen	-20.550	-18.304
Bezahlte Zinsen auf Hybrid-Eigenkapital	-803	-625
Bezahlte Leasingraten	-770	-759
Erhaltene Zinsen	0	42
Bezahlte und rückvergütete Steuern	-468	-273
<b>FFO I</b>	<b>9.541</b>	<b>8.784</b>
Verwässerte Anzahl Aktien	20.418.228	16.934.235
<b>Verwässerter FFO je Aktie in €</b>	<b>0,47</b>	<b>0,52</b>

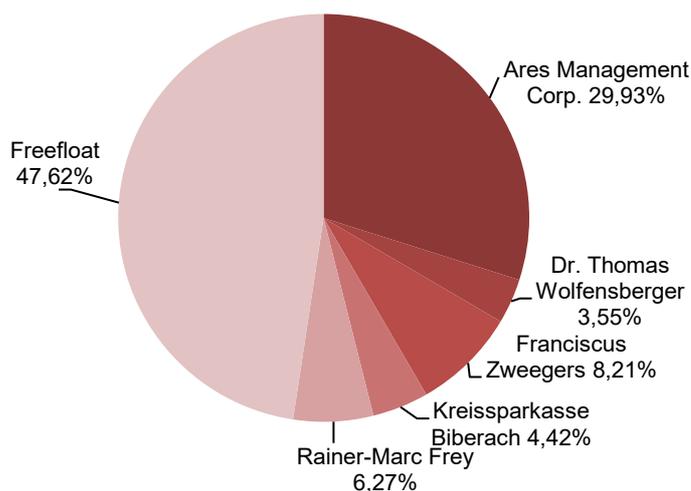
Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

### Aktionärsstruktur: Ankerinvestor Ares stockt auf – neuer Investor aus der Schweiz

Der internationale Finanzinvestor **Ares Management Corp.** hat seinen Anteil durch die Zeichnung der Pflichtwandelanleihe Anfang 2023 von 26,18% auf **29,93%** erhöht. Der zweitgrößte Aktionär **Franciscus Zweegers** erhöhte seinen Anteil auch: von 7,58% auf **8,21%**. Über die Pflichtwandelanleihe neu hinzugekommen ist der Schweizer Investor **Rainer-Marc Frey**, der **6,27%** an Peach besitzt. Die **Kreissparkasse Biberach** hat ihren Aktienbesitz bei **4,42%** gehalten. Der Anteil des ehemaligen **CEO Dr. Thomas Wolfensberger** hat sich insbesondere durch die Eigenkapitalmaßnahme von 4,27% auf **3,55%** reduziert. **47,62%** der Peach-Aktien befinden sich im **Freefloat**.

Ende April entstanden aus der Pflichtwandelanleihe rd. 3,8 Mio. neue Peach-Aktien. Der Emissionspreis lag bei 18 CHF.

#### 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

Unsere Bewertung der Peach-Aktie basiert unverändert auf den für Bestandshalter von Immobilien international anerkannten Substanzwert **EPRA NTA** (Net Tangible Assets).

Peach berichtete zum Halbjahr 2023 einen **EPRA NTA je Aktie** von **51,88 €**. Damit verzeichnete Peach einen deutlichen Rückgang zum Wert Ende 2022 (64,88 €). Grund für den Rückgang war insbesondere das beschriebene negative Bewertungsergebnis von rd. 98 Mio. € und die Verwässerung aus der Wandlung der Pflichtwandelanleihe.

Auch wenn Wohnimmobilien in Deutschland die größten Preiserückgänge hinter sich haben dürften, rechnen wir bei Peach im zweiten Halbjahr 2023 noch mit einem weiteren Rückgang des NTA je Aktie auf rd. **48 €** (rd. 46 CHF). Diesen Wert nehmen wir als Basis für unser neues Kursziel.

Das Kapitalmarktumfeld mit den stark gestiegenen Zinsen bleibt für Peach (insb. auch bei der Refinanzierung in 2025) und die Branche eine große Herausforderung. Wenngleich sich eine Stabilisierung der Zinsen und der Wohnimmobilienpreise andeutet, sind bleiben die Marktunsicherheiten hoch. Wir berücksichtigen dies weiterhin mit einem Risikoabschlag von 30%.

Dies resultiert in einem neuen **Kursziel** von **32,20 CHF** (zuvor: 38,50 CHF).

**Wir senken das Kursziel für die Peach-Aktie von 38,50 CHF auf 32,20 CHF. Dies entspricht dem erwarteten NTA Ende 2023 inkl. 30% Sicherheitsabschlag. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung. Auf dem weiterhin sehr niedrigen Kursniveau beträgt das Kurspotenzial rd. 155%.**

## Peach Property Group: GuV (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
<b>Mieterlöse</b>	<b>116.497</b>	<b>16,0%</b>	<b>122.322</b>	<b>5,0%</b>	<b>129.661</b>	<b>6,0%</b>	<b>136.144</b>	<b>5,0%</b>
Aufwand zur Erzielung von Mieterträgen	30.018	12,8%	31.500	4,9%	33.000	4,8%	34.500	4,5%
<b>Nettomietergebnis</b>	<b>86.479</b>	<b>17,2%</b>	<b>90.822</b>	<b>5,0%</b>	<b>96.661</b>	<b>6,4%</b>	<b>101.644</b>	<b>5,2%</b>
Bruttomarge	74,23%	0,7 pp	74,25%	0,0 pp	74,55%	0,3 pp	74,66%	0,1 pp
Ertrag aus Neubewertung	-12.237	-104,6%	-135.000	-1003,2%	20.000	114,8%	40.000	100,0%
Ergebnis aus Entwicklung	-217	-200,9%	0	100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ergebnis aus Verkauf	-146	-135,8%	-155	5,9%	-160	-3,4%	-162	1,4%
Vertriebskosten	1.049	449,2%	1.111	5,9%	1.148	3,4%	1.165	1,4%
Personalaufwand	17.480	4,5%	18.510	5,9%	19.137	3,4%	19.411	1,4%
Sonstige Aufwendungen	9.757	29,2%	10.332	5,9%	10.682	3,4%	10.835	1,4%
<b>EBITDA</b>	<b>45.593</b>	<b>-65,0%</b>	<b>-74.286</b>	<b>-262,9%</b>	<b>85.534</b>	215,1%	<b>110.072</b>	<b>28,7%</b>
<b>EBITDA-Marge</b>	<b>39,14%</b>	<b>-295,9 pp</b>	<b>-60,73%</b>	<b>-99,9 pp</b>	<b>65,97%</b>	<b>126,7 pp</b>	<b>80,85%</b>	<b>14,9 pp</b>
Abschreibungen	1.907	236,9%	2.000	4,9%	2.000	0,0%	2.000	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>43.686</b>	<b>-66,4%</b>	<b>-76.286</b>	<b>-274,6%</b>	<b>83.534</b>	209,5%	<b>108.072</b>	<b>29,4%</b>
<b>EBIT-Marge</b>	<b>37,50%</b>	<b>-296,1 pp</b>	<b>-62,36%</b>	<b>-99,9 pp</b>	<b>64,42%</b>	<b>126,8 pp</b>	<b>79,38%</b>	<b>15,0 pp</b>
Zinserträge	16.816	949,0%	3.000	-82,2%	1.500	-50,0%	1.000	-33,3%
Zinsaufwand	80.469	5,1%	57.000	-29,2%	65.000	14,0%	70.000	7,7%
Finanzergebnis	-63.653	-215,9%	-54.000	15,2%	-63.500	-17,6%	-69.000	-8,7%
<b>Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)</b>	<b>-19.967</b>	<b>-118,2%</b>	<b>-130.286</b>	<b>-552,5%</b>	<b>20.034</b>	115,4%	<b>39.072</b>	<b>95,0%</b>
EBT-Marge	-17,14%	-299,0 pp	-106,51%	-89,4 pp	15,45%	122,0 pp	28,70%	13,2 pp
Steuern	-4.936	-126,4%	-18.570	-276,2%	4.003	121,6%	8.698	117,3%
Steuerquote	24,72%	7,7 pp	14,25%	-10,5 pp	19,98%	5,7 pp	22,26%	2,3 pp
<b>Ergebnis n. Steuern</b>	<b>-15.031</b>	<b>-116,5%</b>	<b>-111.716</b>	<b>-643,2%</b>	<b>16.031</b>	114,3%	<b>30.374</b>	<b>89,5%</b>
Anteile Dritter	296	-94,6%	3.500	1082,4%	5.000	42,9%	9.474	89,5%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>-15.327</b>	<b>-117,9%</b>	<b>-115.216</b>	<b>-651,7%</b>	<b>11.031</b>	109,6%	<b>20.900</b>	<b>89,5%</b>
Anzahl Aktien (verwässert in Mio.)	16,88	0,0%	20,74	22,9%	20,74	0,0%	20,74	0,0%
<b>Ergebnis je Aktie (€)</b>	<b>-0,91</b>	<b>-108,7%</b>	<b>-5,56</b>	<b>511,9%</b>	<b>0,53</b>	109,6%	<b>1,01</b>	<b>89,5%</b>

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

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

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
<b>Aktiva</b>								
Kassenbestand	31.223	-13,0%	48.929	56,7%	51.864	6,0%	54.458	5,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	45.282	72,7%	47.546	5,0%	50.399	6,0%	52.919	5,0%
Vorräte	34.031	-20,1%	35.733	5,0%	37.877	6,0%	39.770	5,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	384	0,0%	384	0,0%	384	0,0%	384	0,0%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>110.920</b>	<b>5,5%</b>	<b>132.591</b>	<b>19,5%</b>	<b>140.524</b>	<b>6,0%</b>	<b>147.531</b>	<b>5,0%</b>
Sachanlagen	2.631.317	2,5%	2.536.317	-3,6%	2.545.264	0,4%	2.554.637	0,4%
Immaterielle Vermögenswerte	1.132	-20,8%	1.132	0,0%	1.132	0,0%	1.132	0,0%
Finanzanlagen	40.562	1955,9%	40.562	0,0%	40.562	0,0%	40.562	0,0%
Latente Steuern	12.836	-24,0%	12.836	0,0%	12.836	0,0%	12.836	0,0%
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.685.847</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.590.847</b>	<b>-3,5%</b>	<b>2.599.794</b>	<b>0,3%</b>	<b>2.609.167</b>	<b>0,4%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>2.796.767</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.723.438</b>	<b>-2,6%</b>	<b>2.740.317</b>	<b>0,6%</b>	<b>2.756.698</b>	<b>0,6%</b>
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	1.192	-62,2%	1.192	0,0%	1.192	0,0%	1.192	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	<b>2.797.959</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.724.630</b>	<b>-2,6%</b>	<b>2.741.509</b>	<b>0,6%</b>	<b>2.757.890</b>	<b>0,6%</b>
<b>Passiva</b>								
Gezeichnetes Kapital	455.597	3039,9%	19.095	-95,8%	19.095	0,0%	19.095	0,0%
Kapitalrücklage	53.420	-89,3%	552.922	935,0%	552.922	0,0%	552.922	0,0%
Gewinnrücklagen	428.787	-4,0%	313.571	-26,9%	324.602	3,5%	335.132	3,2%
Kumuliertes übriges comprehensive income	129.610	65,5%	129.610	0,0%	129.610	0,0%	139.980	8,0%
<b>Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz</b>	<b>1.067.414</b>	<b>2,7%</b>	<b>1.015.198</b>	<b>-4,9%</b>	<b>1.026.229</b>	<b>1,1%</b>	<b>1.047.129</b>	<b>2,0%</b>
Anteile in Fremdbesitz	40.408	-3,9%	40.408	0,0%	40.408	0,0%	40.408	0,0%
<b>Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz</b>	<b>1.107.822</b>	<b>2,5%</b>	<b>1.055.606</b>	<b>-4,7%</b>	<b>1.066.637</b>	<b>1,0%</b>	<b>1.087.537</b>	<b>2,0%</b>
<b>Langfristige Schulden</b>								
Pensionsrückstellungen	2.176	-38,9%	2.285	5,0%	2.422	6,0%	2.543	5,0%
Übrige Rückstellungen	102	-55,5%	107	5,0%	114	6,0%	119	5,0%
Finanzverbindlichkeiten	1.400.711	2,9%	1.400.711	0,0%	1.400.711	0,0%	1.400.711	0,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	114.408	-2,9%	120.128	5,0%	127.336	6,0%	133.703	5,0%
<b>Summe langfristige Schulden</b>	<b>1.517.397</b>	<b>2,4%</b>	<b>1.523.231</b>	<b>0,4%</b>	<b>1.530.583</b>	<b>0,5%</b>	<b>1.537.076</b>	<b>0,4%</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	1.112	-16,0%	1.168	5,0%	1.238	6,0%	1.300	5,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	6.820	91,9%	7.161	5,0%	7.591	6,0%	7.970	5,0%
Finanzverbindlichkeiten	133.300	52,5%	105.861	-20,6%	103.739	-2,0%	92.178	-11,1%
Steuerverbindlichkeiten	1.902	-60,0%	1.997	5,0%	2.117	6,0%	2.223	5,0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	29.606	-17,2%	29.606	0,0%	29.606	0,0%	29.606	0,0%
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>172.740</b>	<b>30,1%</b>	<b>145.793</b>	<b>-15,6%</b>	<b>144.290</b>	<b>-1,0%</b>	<b>133.276</b>	<b>-7,6%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>2.797.959</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.724.630</b>	<b>-2,6%</b>	<b>2.741.509</b>	<b>0,6%</b>	<b>2.757.890</b>	<b>0,6%</b>
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	<b>2.797.959</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.724.630</b>	<b>-2,6%</b>	<b>2.741.509</b>	<b>0,6%</b>	<b>2.757.890</b>	<b>0,6%</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: **29.08.2023, 09:05 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **29.08.2023, 11:00 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
06.09.22	Ulf van Lengerich	Kaufen	60,00 CHF	29,00 CHF	12 Monate
15.12.22	Ulf van Lengerich	Kaufen	49,00 CHF	18,74 CHF	12 Monate
08.02.23	Ulf van Lengerich	Kaufen	47,00 CHF	19,30 CHF	12 Monate
04.04.23	Ulf van Lengerich	Kaufen	38,50 CHF	12,06 CHF	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.22 - 30.06.23)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	58	93,5%	49	79,0%
Halten	3	4,8%	3	4,8%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	61	1,6%	1	1,6%
Insgesamt	62	100,0%	53	85,5%

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

- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- 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, Dennis Watz.

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.**