

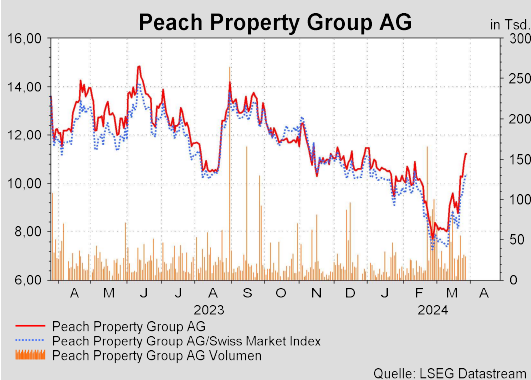
Peach Property Group AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	25 CHF (25 CHF)
Kurspotenzial	122,4%
Kurs (27.03.2024)	11,24 CHF
ISIN	CH0118530366
Marktkapitalisierung	254,8 Mio. CHF
Anzahl Aktien	22,67 Mio. verwässert
Marktsegment	SIX Swiss Exchange
Homepage	www.peachproperty.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ €	2023	2024e	2025e	2026e
Mieterlöse	120,9	125,1	130,1	135,3
Mietergebnis	91,4	94,1	97,8	101,7
EBT	-229,6	-39,7	22,6	24,8
FFO	22,8	18,0	18,5	19,0
FFO je Aktie	1,14	0,79	0,82	0,84
Ergebnis je Aktie	-8,95	-1,25	0,86	0,89
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
NTA je Aktie	47,37	42,85	43,71	44,60
FFO/Kurs	9,9%	7,1%	7,3%	7,5%
KGV	neg.	neg.	13,1	12,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/NTA	0,24	0,26	0,26	0,25
LTV-Quote	57,5%	57,0%	56,4%	56,0%



Finanzkalender

- 24.05.2023: Generalversammlung
- 23.08.2023: Halbjahresbericht 2023

Aktionärsstruktur

29,9%	Ares Management Corp.
9,3%	Rainer-Marc Frey*
8,9%	Beat Frischknecht*
8,2%	Franciscus Zweegers
39,2%	Freefloat

*nach KE April 2024

Analysten

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

GB 2023 veröffentlicht – NTA bei 47,37 € je Aktie (Vj. 64,88 €) – 9,3%-KE von Ankeraktionären gezeichnet – Größere Verkäufe zur Senkung des LTVs geplant

Peach hat den Geschäftsbericht 2023 veröffentlicht. Der Großteil der Kennzahlen wurde bereits vorläufig am 05.02.2024 berichtet. Neu ist die wichtige EPRA-Kennziffer NTA (Net Tangible Assets). Peach weist zum 31.12.2023 einen NTA je Aktie von 47,37 € (Vj. 64,88 €) aus. Zu diesem kräftigen Rückgang trug die Abwertung der Immobilienbestände um 209 Mio. € oder 8% entscheidend bei. Zur Stärkung des Eigenkapitals beschloss Peach im März eine KE (9,3% d. GKs zu 8,78 CHF). Die neuen Aktien wurden bereits durch die Ankeraktionäre gezeichnet (Eintragung Mitte April). Hierdurch verwässert sich der NTA weiter auf rd. 44,10 €. Wir begrüßen diesen Schritt, der abermals die verlässliche Unterstützung der Ankeraktionäre belegt. Die Realisierung der für 2024 geplanten Verkäufe zur Senkung des LTVs würde das Risikoprofil von Peach deutlich verbessern. Wir belassen das Kursziel für die Peach-Aktie bei 25 CHF und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Der LTV von Peach hat sich 2023 auf **57,5%** (Vj. 54,7%) erhöht. Grund hierfür waren die Abwertungen von rd. 8%. Nach Vollzug der Kapitalerhöhung im April wird sich der **pro forma LTV** leicht auf rd. **56,8%** reduzieren - ein im Peergroup-Vergleich (rd. 45%) und Kapitalmarktumfeld immer noch zu hoher Wert.

Im Hinblick auf die **Refinanzierung der 2025 fälligen Schulden** (rd. 594 Mio. €, davon 300 Mio. € Anleihe 11/2025) muss der LTV weiter deutlich gesenkt und Cash angesammelt werden. Dies geht nur über **größere Verkäufe**. Peach spricht von Verkaufsaktivitäten, die „einen wesentlichen Teil des Portfolios“ betreffen. Der Nachrichtendienst *react* berichtete, dass Peach rd. 6.000 Einheiten mit einem Verkaufswert von rd. 440 Mio. € am Markt anbieten soll. Das Unternehmen äußert sich hierzu nicht. Bei einem Bestand von 27.500 Einheiten würde dies einem Anteil von rd. 22% entsprechen. Durch einen Verkauf in dieser Größenordnung könnte der LTV auf unter 50% sinken. Auch ein noch größeres Verkaufsvolumen ist vorstellbar. Der Transaktionsmarkt für Wohnimmobilien nimmt langsam wieder Fahrt auf und die Bewertungen zeigen Stabilisierungstendenzen.

Peach hat mit dem GB 2023 eine **Guidance** für das **Gj. 2024** veröffentlicht. Die **Nettommieterlöse** sollen auf **124 - 126 Mio. €** (Vj. 120,9 Mio. €) steigen. Dies entspricht einem **like-for-like Wachstum** von **rd. 4%** (Vj. 3,7% yoy). Den **FFO I** (aus Vermietung) sieht das Management niedriger bei **17 - 19 Mio. €** (Vj. 22,8 Mio. €).

Gerald Klinck wird zum 15.04.2024 **neuer CEO** (u. CFO) von Peach. Klinck verfügt über mehr als 25 Jahre Branchenerfahrung mit Führungs- und Vorstandspositionen u. a. bei Dt. Wohnen, Vonovia, TLG und zuletzt Cureus (Bestandshalter Pflegeheime).

Geschäftsjahr 2023 von negativem Marktumfeld geprägt

Das Geschäftsjahr 2023 von Peach war durch das negative Marktumfeld für Immobilien maßgeblich beeinflusst. Auf das Portfolio von Peach wurden Abwertungen über rd. 8% vorgenommen. Entsprechend negativ fiel das Ergebnis aus. Die operative Entwicklung war hingegen gut und Mieteinnahmen und FFO erreichten neue Höchststände.

GuV

Die **Netto-Mieterlöse** stiegen um **3,8%** auf **120,9 Mio. €** (Vj. 116,5 Mio. €). Auf **like-for-like** Basis betrug das Mietwachstum **4,2%** (Vj. 5,1%). Das **Ergebnis aus der Vermietung** legte korrespondierend auf **91,4 Mio. €** (Vj. 86,5 Mio. €) zu. Die **Bruttomarge** verbesserte sich auf **75,6%** (Vj. 74,2%).

Das **Bewertungsergebnis** fiel aufgrund des angespannten Marktumfeldes mit **-209,4 Mio. €** (Vj. -12,2 Mio. €) deutlich negativ aus. Durch die Wertanpassung stieg die **Bruttorendite** des Portfolios auf **5,6%** (Vj. 5,0%). Der **durchschnittliche Bewertungsansatz je m²** sank auf **1.342 €** (Vj. 1.450 €). Die externe Bewertung wurde wie im Vorjahr durch den Immobilienexperten Wüest Partner durchgeführt.

Durch die hohen Abwertungen war das **Betriebsergebnis (EBIT)** mit **-159,7 Mio. €** stark negativ. Im Vorjahr wurde noch ein positives EBIT von 43,7 Mio. € ausgewiesen.

Das **Finanzergebnis** verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr auf **-70,5 Mio. €** (Vj. -80,5 Mio. €). Es wurde durch Fremdwährungsverluste von 13,0 Mio. € (Vj. -30,8 Mio. €) aus dem abermaligen Kursverlust des EUR gegenüber dem CHF belastet. Hinzu kamen negative Marktwerteffekte aus Zinsderivaten über 7,5 Mio. € (Vj. +14,8 Mio. €). Diese resultieren aus geringeren Laufzeiten der Derivate und niedrigeren Zinserwartungen. Die **Zinsaufwendungen** stiegen nur leicht auf **40,6 Mio. €** (Vj. 38,1 Mio. €).

Als **Ergebnis vor Steuern (EBT)** wies Peach für 2023 einen Verlust von **229,6 Mio. €** (Vj. -20,0 Mio. €) aus. Bei einem Steuerertrag von 35,7 Mio. € (Vj. 4,9 Mio. €) betrug das **Konzernjahresergebnis -193,9 Mio. €** (Vj. -15,0 Mio. €).

Davon entfielen **-185,5 Mio. €** (Vj. -15,3 Mio. €) auf die Eigenkapitalgeber von Peach. Das entsprach einem **EPS** (verwässert) von **-8,95 €** (Vj. -0,91 €).

FFO (Funds from Operations)

Der **FFO I** (aus Vermietung) von Peach hat sich von 19,2 Mio. € im Vorjahr auf **22,8 Mio. €** erhöht. Je Aktie (verwässert) entsprach dies **1,11 €** (Vj. 1,14 €). Die folgende Tabelle zeigt bei Peach die Ermittlung des FFO I (aus Vermietung) ausgehend vom EBITDA.

Peach: FFO I

in Tsd. €	2023	2022
Betriebsergebnis	-159.710	43.686
Abschreibungen	2.054	1.907
EBITDA	-157.656	45.593
Neubewertung Renditeliegenschaften u. Projekte	222.602	12.237
Verkauf von Renditeliegenschaften	103	146
Aktienbasierte Vergütungen	381	516
Sonstige nicht liquiditätswirksame Positionen aus passiver Rechnungsabgrenzung	633	823
Bereinigtes EBITDA	66.063	59.315
Bezahlte Zinsen	-40.090	-37.141
Bezahlte Zinsen auf Hybrid- Eigenkapital	-803	-962
Bezahlte Leasingraten	-1.685	-1.567
Erhaltene Zinsen	9	44
Bezahlte und rückvergütete Steuern	-672	-482
FFO I	22.822	19.207
Verwässerte durchschn. Anzahl Aktien	20.580.506	16.863.160
Verwässerter FFO je Aktie in €	1,11	1,14

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Für **2024** rechnet Peach aufgrund von Kostensteigerungen (u. a. Zins) mit einem Rückgang des FFO I auf **17 - 19 Mio. €**.

EPRA NTA (Net Tangible Assets)

Peach fokussiert sich im Reporting auf den **EPRA NTA**. Nach herrschender Meinung ist es die geeignete Kenngröße, um die Substanz eines Bestandhalters von Immobilien zu ermitteln.

Die zentrale Bewertungskennziffer war bei Peach im Geschäftsjahr 2023 deutlich rückläufig. Der **EPRA NTA** sank auf **982,5 Mio. €** (Vj. 1.015,9 Mio. €) bzw. **47,37 € je Aktie** (Vj. 64,88 €).

Die folgende Tabelle zeigt bei Peach die Ermittlung des EPRA NTA ausgehend vom Eigenkapital seit 2021.

Peach: EPRA NTA

in Tsd. €	2023	2022	2021
Eigenkapital der Eigenkapitalgeber der Peach Property Group AG	950.306	1.067.414	1.039.207
Hybridinstrumente	-39.758	-51.556	-51.556
Eigenkapital nach Ausübung von Optionen	910.548	1.015.858	987.651
Zuzüglich:			
Bewertungsdifferenz auf Entwicklungsliegenschaften	0	0	7.439
Verwässerter NTA zum Marktwert	910.548	1.015.858	995.090
Zuzüglich:			
Latente Steuern im Zusammenhang mit Neubewertungen von Renditeliegenschaften	-77.722	-117.472	-121.916
Beizulegender Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	22.825	39.639	-5.022
Immaterielle Anlagen gemäß Bilanz nach IFRS	678	1.132	1.430
Zuzüglich:			
Beizulegender Zeitwert von festverzinslichen Finanzverbindlichkeiten	0	0	0
Erwerbsnebenkosten	17.692	2.795	471
EPRA NTA	982.459	1.095.354	1.121.069
Verwässerte Anzahl Aktien	20.740.918	16.882.373	16.882.373
EPRA NTA je Aktie in €	47,37	64,88	66,40

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Durch die Verwässerung der 9,3%-Kapitalerhöhung zum Preis von 8,78 CHF (rd. 9,05 €), die Mitte April eingetragen wird, geht der EPRA NTA weiter auf **rd. 44,10 €** je Peach-Aktie zurück.

Verschuldungsgrad (LTV) durch Abwertungen gestiegen

Der LTV ist durch das negative Bewertungsergebnis im Geschäftsjahr 2023 deutlich auf **57,5%** (Vj. 54,7%) angestiegen. Die folgende Tabelle zeigt den LTV von Peach zum 31.12.2023 und in den beiden Vorjahren.

Peach: LTV

in Tsd. €	2023	2022	2021
Marktwert Immobilienvermögen (Rendite- und Entwicklungsliegenschaften ohne Nutzungsrechte)	2.434.071	2.544.232	2.636.868
Netto-Finanzverbindlichkeiten ohne Leasingverbindlichkeiten und Marktwert der derivativen Finanzinstrumente	1.398.921	1.400.099	1.442.125
Loan to Value (LTV)	57,5%	55,0%	54,7%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Durch die Eintragung der **Kapitalerhöhung** im April 2024 wird der LTV auf rd. **56,8%** zurückgehen. Mittelfristiges Ziel von Peach ist ein LTV von rd. 50%. Hierfür werden größere Verkäufe nötig sein.

Stabiles Bestandsportfolio

Das Bestandsportfolio von Peach blieb im Gj. 2023 weitgehend stabil. Peach verfügt zum 31.12.2023 über einen Bestand von **27.500 Wohnungen** (Vj.: 27.549) mit einer vermietbaren Wohnfläche von **1.780 Tsd. m²** (Vj. 1.784 Tsd. m²). Der Marktwert der Immobilien liegt bei rd. **2,48 Mrd. €** (Vj. 2,66 Mrd. €).

Für 2024 rechnet Peach aus dem Bestandsportfolio mit **Nettomiet Erlösen** im Bereich von **124 - 126 Mio. €** (2023: 120,9 Mio. €). Die **Ø mtl. Ist-Miete je m²** beträgt **6,20 €** (Vj. 5,98 €). Das **Mietpotenzial** bis zur Marktmiete (7,31 €) beträgt rd. **18%**.

Die **Bruttomietrendite** des Portfolios (annualisierte Ist-Miete/Ø Wert des Portfolios) beträgt **5,6%** (Vj. 5,0%) und der **durchschnittliche Wert je m²** **1.342 €** (Vj. 1.450 €).

Die folgende Tabelle zeigt die Top 20 Standorte von Peach in Deutschland zum 31.12.2023.

Peach: Top 20-Standorte des Immobilienbestands

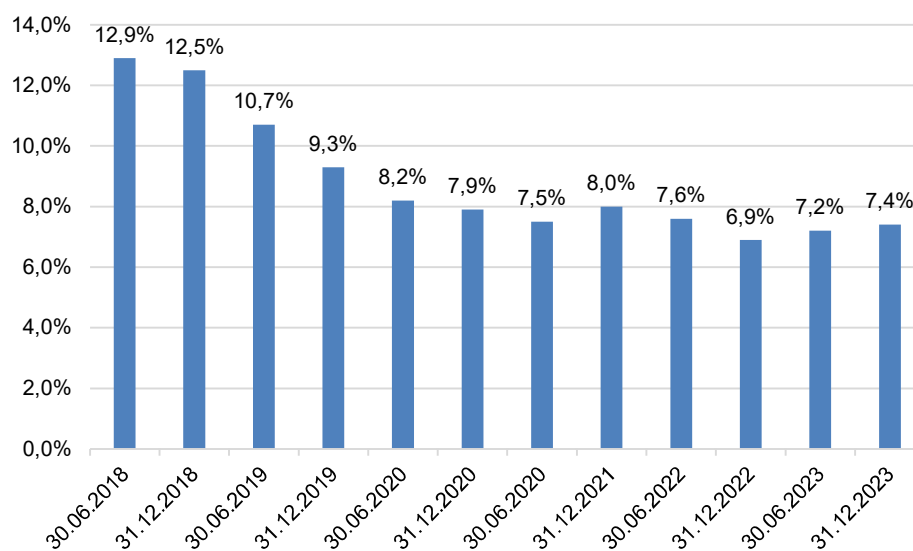
Standort	Bundesland	Anzahl Einheiten	Fläche in Tsd. m ²	Bewertung in Mio. €	€ je m ²
1 Kaiserslautern	Rheinland-Pfalz	2.294	145	229	1.579
2 Marl	NRW	2.150	142	179	1.261
3 Gelsenkirchen	NRW	2.003	136	156	1.148
4 Dortmund	NRW	1.964	127	211	1.665
5 Bochum	NRW	1.429	66	106	1.596
6 Helmstedt	Niedersachsen	1.314	77	68	888
7 Oberhausen	NRW	1.076	70	105	1.500
8 Essen	NRW	953	63	98	1.548
9 Heidenheim	Baden-Württemberg	868	61	99	1.623
10 Schöningen	Niedersachsen	839	50	43	857
11 Velbert	NRW	761	53	72	1.348
12 Recklinghausen	NRW	711	45	55	1.217
13 Minden Neukirchen-	NRW	643	42	46	1.108
14 Vluyt	NRW	567	38	45	1.187
15 Duisburg	NRW	553	37	44	1.180
16 Ludwigshafen	Rheinland-Pfalz	470	34	67	1.965
17 Bielefeld	NRW	439	31	41	1.318
18 Herne	NRW	418	30	33	1.096
19 Munster	Niedersachsen	377	26	28	1.085
20 Erkrath	NRW	142	13	30	2.277
Others incl. CH	-	7.529	493	720	1.459
Total		27.500	1.780	2.475	1.342

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Anstieg der Leerstandsquote

Peach hat aufgrund der angespannten Marktlage 2023 die Liquidität geschont und größere Sanierungsprojekte nach hinten geschoben. Damit einher ging ein Anstieg der **Leerstandsquote** von 6,9% im Vorjahr auf **7,4%** Ende 2023. Insgesamt verzeichnete Peach zum 31.12.2023 einen Bestand von 2.042 leerstehenden Wohnungen (Vj. 1.899). Im vergangenen Geschäftsjahr wurden lediglich 1.670 Wohnungen (Vj. 2.200) renoviert. Für 2024 rechnet Peach mit 1.800 - 2.000 renovierten Wohnungen. Hierdurch soll der Leerstand wieder sinken. Mittelfristiges Ziel von Peach ist eine Leerstandsquote von < 4%. Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Leerstandsquote (halbjährlich) seit Mitte 2018.

Peach: Leerstandsquote

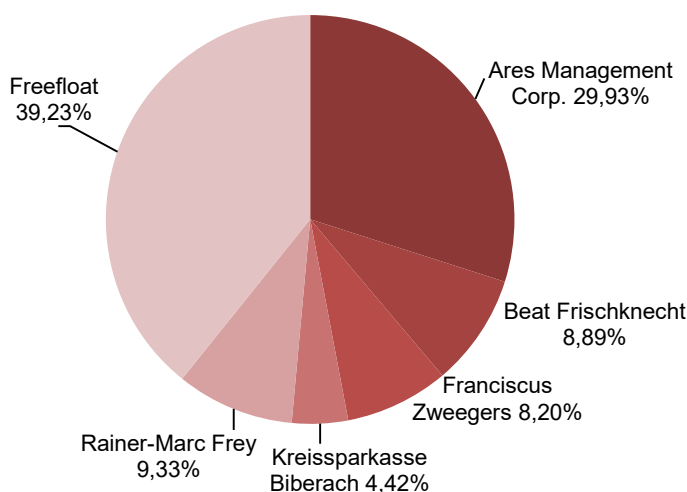


Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Aktionärsstruktur – Investoren der zweiten Reihe stocken auf

Der internationale Finanzinvestor **Ares Management Corp.** ist mit einem zuletzt gemeldeten Anteil von **29,93%** der größte Aktionär von Peach. Aus jüngeren Meldungen der Schweizer Börse im Zusammenhang mit der aktuellen Kapitalerhöhung geht hervor, dass die Aktionäre der zweiten Reihe weiter aufgestockt haben. Der Schweizer Investor **Rainer-Marc Frey** kommt nach der aktuellen KE auf einen Anteil von **9,33%** (zuvor: 6,27%). Er hält zudem signifikante Anteile der Wandelanleihe 2026, über die er weitere 1,33 Mio. Aktien (5,54% d. GKs nach KE u. Wandlung) zu 15 CHF beziehen kann. Neu in den Kreis der Aktionäre ist der Schweizer Immobilieninvestor **Beat Frischknecht** eingetreten mit einem Anteil von **8,89%** (nach aktueller KE). Er hält zudem auch Anteile der Wandelanleihe 2026, über die er 0,2 Mio. Aktien (0,87%) beziehen kann. **Franciscus Zweegers** als Dritter Einzelinvestor hatte bereits 2023 seinen Anteil von 7,58% auf **8,20%** erhöht. Schließlich hält die **Kreissparkasse Biberach** konstant **4,42%**. Der Freefloat der Peach-Aktien beläuft sich auf **39,23%**.

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 Bestandhalter von Immobilien international anerkannten Substanzwert **EPRA NTA** (Net Tangible Assets).

Peach berichtete Ende 2023 einen **EPRA NTA je Aktie** von **47,37 €**. Ein Jahr zuvor lag der Substanzwert noch bei 64,88 € je Aktie. Grund für den Rückgang war insbesondere das hohe negative Bewertungsergebnis von rd. 209 Mio. €.

Die 9,3%-Kapitalerhöhung führt Mitte April zu einer Verwässerung des NTA je Aktie auf rd. **44,10 €**. Aufgrund der sich stabilisierenden Lage bei Wohnimmobilien gehen wir bis zum Jahresende von deutlich geringeren Abwertungen von 50 Mio. € (rd. 2% des Portfolios) bei Peach aus. Wir sehen den NTA je Aktie zum Jahresende 2024 bei rd. **42,85 €** (rd. **41,90 CHF**). Diesen Wert nehmen wir auch als Basis für unser Kursziel.

Das herausfordernde Kapitalmarktumfeld und die höhere Verschuldung von Peach berücksichtigen wir weiterhin mit einem **Risikoabschlag** auf den NTA von **40%**.

Dies resultiert wie bisher in einem **Kursziel** von **25 CHF**.

Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die Peach-Aktie mit Kursziel 25 CHF. Das Kurspotenzial der Peach-Aktie beträgt hohe 122%.

Peach Property Group: GuV (in Tsd. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Mieterlöse	120.872	3,8%	125.103	3,5%	130.107	4,0%	135.311	4,0%
Aufwand zur Erzielung von Mieterträgen	29.510	-1,7%	31.000	5,0%	32.300	4,2%	33.592	4,0%
Nettomietsergebnis	91.362	5,6%	94.103	3,0%	97.807	3,9%	101.719	4,0%
Bruttomarge	75,59%	1,4 pp	75,22%	-0,4 pp	75,17%	-0,0 pp	75,17%	0,0 pp
Ertrag aus Neubewertung	-209.405	1611,2%	-50.000	76,1%	10.000	120,0%	10.000	0,0%
Ergebnis aus Entwicklung	-13.080	5927,6%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ergebnis aus Verkauf	-103	-29,5%	-90	12,2%	-94	-4,1%	-98	-4,3%
Vertriebskosten	366	-65,1%	321	-12,2%	334	4,1%	349	4,3%
Personalaufwand	17.457	-0,1%	15.327	-12,2%	15.954	4,1%	16.644	4,3%
Sonstige Aufwendungen	8.607	-11,8%	7.557	-12,2%	7.866	4,1%	8.206	4,3%
EBITDA	-157.656	-220,9%	20.806	113,2%	83.559	301,6%	86.421	-3,4%
EBITDA-Marge	-130,43%	-465,5 pp	16,63%	147,1 pp	64,22%	47,6 pp	63,87%	-0,4 pp
Abschreibungen	2.054	262,9%	2.000	-2,6%	2.000	0,0%	2.000	0,0%
EBIT	-159.710	-223,0%	18.806	111,8%	81.559	333,7%	84.421	-3,5%
EBIT-Marge	-132,13%	-465,7 pp	15,03%	147,2 pp	62,69%	47,7 pp	62,39%	-0,3 pp
Zinserträge	539	-96,8%	1.500	178,3%	1.000	-33,3%	377	-62,3%
Zinsaufwand	70.461	-12,4%	60.000	-14,8%	60.000	0,0%	60.000	0,0%
Finanzergebnis	-69.922	-247,0%	-58.500	16,3%	-59.000	-0,9%	-59.623	-1,1%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-229.632	-309,4%	-39.694	82,7%	22.559	156,8%	24.798	9,9%
EBT-Marge	-189,98%	-471,8 pp	-31,73%	158,3 pp	17,34%	49,1 pp	18,33%	1,0 pp
Steuern	-35.719	-291,3%	-10.416	70,8%	2.481	123,8%	3.828	54,3%
Steuerquote	15,55%	-1,5 pp	26,24%	10,7 pp	11,00%	-15,2 pp	15,44%	4,4 pp
Ergebnis n. Steuern	-193.913	-313,1%	-29.277	84,9%	20.077	168,6%	20.971	4,5%
Anteile Dritter	-8.386	-252,8%	-1.000	88,1%	686	168,6%	716	4,5%
Konzernjahresüberschuss	-185.527	-317,0%	-28.277	84,8%	19.391	168,6%	20.254	4,5%
Anzahl Aktien (verwässert in Mio.)	20,74	22,9%	22,67	9,3%	22,67	0,0%	22,67	0,0%
Ergebnis je Aktie (€)	-8,95	885,3%	-1,25	86,1%	0,86	168,6%	0,89	4,4%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Peach Property Group: Bilanz (in Tsd. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	21.555	-31,0%	50.041	132,2%	52.043	4,0%	54.124	4,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	45.123	-0,4%	46.702	3,5%	48.570	4,0%	50.513	4,0%
Vorräte	25.243	-25,8%	26.127	3,5%	27.172	4,0%	28.258	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1.042	171,4%	1.042	0,0%	1.042	0,0%	1.042	0,0%
Summe Umlaufvermögen	92.963	-16,2%	123.912	33,3%	128.827	4,0%	133.938	4,0%
Sachanlagen	2.426.532	-7,8%	2.434.532	0,3%	2.443.220	0,4%	2.447.086	0,2%
Immaterielle Vermögenswerte	678	-40,1%	678	0,0%	678	0,0%	678	0,0%
Finanzanlagen	22.411	-44,7%	22.411	0,0%	22.411	0,0%	22.411	0,0%
Latente Steuern	23.283	81,4%	23.283	0,0%	23.283	0,0%	23.283	0,0%
Summe Anlagevermögen	2.472.904	-7,9%	2.480.904	0,3%	2.489.592	0,4%	2.493.458	0,2%
Summe Aktiva	2.565.867	-8,3%	2.604.816	1,5%	2.618.418	0,5%	2.627.396	0,3%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	13.224	1009,4%	13.224	0,0%	13.224	0,0%	13.224	0,0%
Bilanzsumme	2.579.091	-7,8%	2.618.040	1,5%	2.631.642	0,5%	2.640.620	0,3%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	19.095	-95,8%	22.671	18,7%	22.671	0,0%	22.671	0,0%
Kapitalrücklage	605.486	1033,4%	619.410	2,3%	619.410	0,0%	619.410	0,0%
Gewinnrücklagen	194.897	-54,5%	166.620	-14,5%	186.011	11,6%	206.265	10,9%
Kumuliertes übriges comprehensive income	130.828	0,9%	130.828	0,0%	130.828	0,0%	130.828	0,0%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	950.306	-11,0%	939.529	-1,1%	958.920	2,1%	979.174	2,1%
Anteile in Fremdbesitz	31.921	-21,0%	31.921	0,0%	31.921	0,0%	31.921	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	982.227	-11,3%	971.450	-1,1%	990.841	2,0%	1.011.095	2,0%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	2.421	11,3%	2.506	3,5%	2.606	4,0%	2.710	4,0%
Übrige Rückstellungen	26	-74,5%	27	3,5%	28	4,0%	29	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	1.407.122	0,5%	1.407.122	0,0%	1.407.122	0,0%	1.407.122	0,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	78.435	-31,4%	81.180	3,5%	84.427	4,0%	87.805	4,0%
Summe langfristige Schulden	1.488.004	-1,9%	1.490.835	0,2%	1.494.183	0,2%	1.497.666	0,2%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	826	-25,7%	855	3,5%	889	4,0%	925	4,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	5.966	-12,5%	6.175	3,5%	6.422	4,0%	6.679	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	76.127	-42,9%	122.714	61,2%	113.212	-7,7%	98.074	-13,4%
Steuerverbindlichkeiten	2.010	5,7%	2.080	3,5%	2.164	4,0%	2.250	4,0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	23.931	-19,2%	23.931	0,0%	23.931	0,0%	23.931	0,0%
Summe kurzfristige Schulden	108.860	-37,0%	155.755	43,1%	146.618	-5,9%	131.858	-10,1%
Summe Passiva	2.579.091	-7,8%	2.618.040	1,5%	2.631.642	0,5%	2.640.620	0,3%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Bilanzsumme	2.579.091	-7,8%	2.618.040	1,5%	2.631.642	0,5%	2.640.620	0,3%

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: **28.03.2024, 08:55 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **28.03.2024, 09:30 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
04.04.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	38,50 CHF	12,06 CHF	12 Monate
29.08.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	32,20 CHF	12,60 CHF	12 Monate
12.02.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	25,00 CHF	10,00 CHF	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.2023 - 31.12.2023)		in %	Auftrags-research	
				in %
Kaufen	56	93,3%	46	76,7%
Halten	2	3,3%	2	3,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	2	3,3%	2	3,3%
Insgesamt	60	100,0%	50	83,3%

Weder die Solventis AG, 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 AG

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 AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Ulf van Lengerich, Senior Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / 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 AG, 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 AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG 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 AG 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.