

Peach Property Group AG

Buy (unverändert) Target: 25,00 CHF (alt: 36,00 CHF)



Der Spezialist für Finanzaktien

23 | August | 2023

Kurs (CHF) **10,72**
Hoch / Tief 52 Wochen 31,75 / 10,42

Schlüsseldaten

Land Schweiz
Segment SIX Swiss Exchange
WKN A1C8PJ
ISIN CH0118530366
Symbol P6Z
Reuters PEAN.S
Bloomberg P6Z GR
Internet www.peachproperty.com
Fiskaljahr 31/12
Rechnungslegungsstandard IFRS
Tag der Erstnotiz 12. Nov. 2010
Marktkapitalisierung (Mio.) 222,3
Anzahl der Aktien (Mio.) 20,74
Streubesitz (Free Float) 54,3%
Free Float MarketCap (Mio.) 120,80
CAGR Mieteinnahmen ('22 - '25e) 4,4%

Bewertung (Multiplikatoren)	2022	2023e	2024e	2025e
MarketCap/Betr. Ertrag	1,39	1,45	1,44	1,57
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	-11,8	-2,4	36,1	12,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Kennzahlen je Aktie (CHF)	2022	2023e	2024e	2025e
Gewinn je Aktie	-0,91	-4,39	0,30	0,85
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie	65,62	49,02	49,32	50,17

Finanzdaten (Tsd. CHF)	2022	2023e	2024e	2025e
Mieteinnahmen	116.497	121.547	128.224	132.418
Gesamterträge	159.418	152.897	154.810	141.612
Betriebsergebnis (EBIT)	43.686	-67.480	61.816	77.933
Netto-Finanzergebnis	-63.653	-52.305	-52.713	-53.327
Vorsteuergewinn (EBT)	-19.967	-119.785	9.103	24.606
Nettogewinn (nach Minderheiten)	-15.327	-90.984	6.167	17.638
Eigenkapital	1.107.822	1.016.838	1.023.005	1.040.643
Eigenkapitalquote (nach IFRS)	39,6%	37,2%	37,4%	37,8%

Großaktionäre

Ares 26,8%
Franciscus Zweegers 7,6%
Kreissparkasse Biberach (durch LBBW Asset Mgmt.) 4,4%
Dr. Thomas Wolfensberger 4,3%
Marius Barnett 3,4%

Finanzkalender

Geschäftsbericht 2023 21. März 2024

Analyst Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA

E-Mail scharff@src-research.de

Internet www.src-research.de
www.aktienmarkt-deutschland.de
www.aktienmarkt-international.de
www.aktienmarkt-international.at

+4% Mieterlöse und +9% FFO, aber mit einer marktbedingten Abwertung des Gesamtportfolios rutscht das Halbjahresergebnis in den roten Bereich – neues Target bei 25 CHF

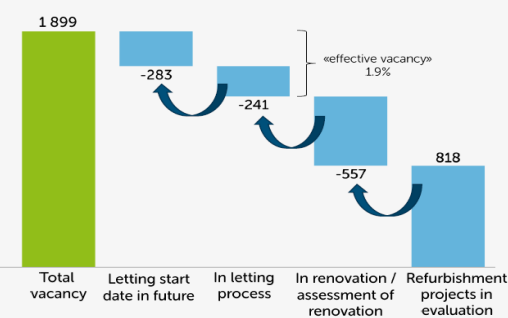
Heute hat die Peach Property den Halbjahresbericht 2023 vorgelegt. Einerseits gingen sowohl Mieteinnahmen als auch FFO deutlich herauf, andererseits hat sich das Management aufgrund der konjunkturellen Abkühlung und des allgemeinen Renditeanstiegs am Wohnimmobilienmarkt für eine Abwertung des aus rund 27.500 Wohnungen bestehenden Portfolios entschieden. Die Mieteinnahmen stiegen um 4,3%, von 57,4 Mio. Euro auf 59,8 Mio. Euro. Auf like-for-like Basis ergab sich aufgrund höherer Quadratmetermieten ein Anstieg von 3,6%. Gleichzeitig konnte der Leerstand von 7,6% im Halbjahr 2022 auf 7,2% abgebaut werden und sollte weiter sinken, zumal wenn Wohnungen, die jetzt noch in Renovierung sind, bald für die Vermietung zur Verfügung stehen. Hier kommt der Gesellschaft generell das rückläufige Bauträgergeschäft in Deutschland und die deutlich gestiegenen Hypothekendarlehen zugute, die die Nachfrage nach bezahlbaren Mietwohnungen antreiben. Die Cash-Gewinne in Form des FFO I stiegen deutlich um 9%, von 8,8 Mio. Euro auf 9,5 Mio. Euro. Die Gesellschaft bleibt zuversichtlich, die zu Jahresbeginn gesteckten Ziele für die Mieteinnahmen von 121 – 123 Mio. Euro und für den FFO zumindest am unteren Ende der gegebenen Spanne von 21 – 23 Mio. Euro zu erreichen. Was das EBIT betrifft, rutschte das Ergebnis von 101 Mio. Euro auf -70 Mio. Euro tief in den roten Bereich, ebenso das Vorsteuerergebnis von 61 Mio. Euro auf -92 Mio. Euro, weil das Unternehmen das Portfolio um 3,8% bzw. rund 98 Mio. Euro marktbedingt abwertete. Somit sank der Portfoliowert von 2,60 Mrd. Euro am Jahresende 2022 auf nun knapp 2,52 Mrd. Euro per 30. Juni. Die EPRA net tangible assets je Aktie sanken von 64,88 Euro auf 51,88 Euro, liegen damit aber dennoch weit über dem aktuellen Aktienkurs. Die bilanzielle Situation ist stabil mit einem unveränderten LTV von 55,0% (Dez. 2022: 54,7%). Die Gesellschaft hat in 2023 und 2024 vom Fristigkeitenprofil keine nennenswerten Verbindlichkeiten mehr zu bedienen und konnte zudem mit der im Mai begebenen dreijährigen Wandelanleihe in Höhe von 50 Mio. CHF (Kupon 3%) und einer im August abgeschlossenen besicherten Finanzierung von 33 Mio. Euro und weiteren kleinen Verkäufen über 90 Mio. Euro an frischer Liquidität generieren. Signifikante Refinanzierungen stehen erst 2025 an, so im Nov. 2025 die 300 Mio. unsecured Anleihe zu 4,375%. All in all sind in 2025 rund 586 Mio. Euro fällig bzw. stehen zur Refinanzierung an. Die Firma erwägt neben der Kostenoptimierung und der Steigerung der operativen Ertragskraft auch den Verkauf von bis zu 10% der Wohnungen, um Kapital frei zu setzen. Marcus Schmitt, der neue Deutschland COO, wird hier sicherlich den Bestand entsprechend überprüfen. Die unbelasteten Immobilien in Höhe von 475 Mio. Euro könnten noch hilfreich sein. Ebenso könnte eine Kapitalerhöhung in den nächsten 24 Monaten die Maßnahmen abrunden. **Wir sehen den Kursverfall um 25% seit März als übertrieben an. Weitere Abwertungen könnten kommen, aber in geringerem Umfang als im Halbjahr. Unser neues Kursziel ist 25 CHF.**

Peach Property Group AG

Branche:	Immobilien	Geschäftsleitung Peach Property Group AG
Segment:	Wohnen	Thorsten Arsan (CFO)
Region:	Deutschland (> 60% NRW, dazu RLP, Niedersachsen etc.)	Dr. Andreas Steinbauer (Head of Sales & Letting) Marcus Schmitt (COO Germany)
Hauptsitz:	Zürich	
Gründung:	2006	Verwaltungsrat Peach Property Group AG
Mitarbeiter:	unter 50	Reto A. Garzetti (Exekutiver Verwaltungsratspräsident) Peter E. Bodmer Dr. Christian De Prati Kurt Hardt Klaus Schmitz
IR Kontakt:	Stefan Feller, CFA stefan.feller@peachproperty.com +41 44 485 50 00	

Die Peach Property Group ist ein führender Immobilieninvestor mit Hauptsitz in Zürich und einer deutschen Tochtergesellschaft in Köln. Kernmarkt des Unternehmens ist Deutschland, wo 99% des Portfolios liegt, das aus rund 27.500 Wohneinheiten besteht. Der Bestand lag 2017 noch bei rund 7.000 Wohneinheiten und hat sich in den letzten 5 Jahren somit vervierfacht. Die Aktivitäten der Gesellschaft umfassen den Ankauf und Bewirtschaftung von Wohnimmobilien bis hin zu deren Revitalisierung und teilweise auch der energetischen Sanierung, gerade bei älteren Objekten oder Objekten, wo die Gesellschaft mit der Übernahme hohe Leerstände erworben hat. Was die Standorte betrifft, konzentriert man sich Peach meist auf Objekte in den deutschen B- und C-Lagen im Einzugskreis von Ballungsräumen, bei denen sich mittels aktivem Asset Management und einer Reduzierung der Leerstände steigende Mieteinnahmen und somit attraktive Renditen erwirtschaften lassen. Die Bruttorendite des Portfolios lag in 2022 bei 4,5% (2021: 4,8%). Der EPRA Net Initial Yield lag bei 3,4% in 2022 und stieg im Vergleich zum Vorjahr (3,1%). Wesentliche Wohnimmobilien-Cluster sind bereits in Nordrhein-Westfalen im Ruhrgebiet, wo allein in den Städten Marl, Gelsenkirchen, Dortmund, Bochum, Oberhausen und Essen fast 10.000 Wohnungen des Bestands zu finden sind. Mit weiteren Städten des Ruhrgebiets und des Bundeslandes NRW, kommt der Bestand in NRW auf rund 18.000 Wohnungen, was 65% des Gesamtportfolios ausmacht. Nordrhein-Westfalen ist das bevölkerungsreichste Bundesland mit dem höchsten Bruttoinlandsprodukt, hat aber auch strukturelle Probleme durch die Energiewende und die Abkehr von alten Industriezweigen. Die Arbeitslosigkeit ist entsprechend in vielen Städten und Gemeinden recht hoch. So ist beispielsweise Gelsenkirchen die ärmste Stadt Deutschlands mit dem höchsten Anteil von Sozialhilfeempfängern (26%). Abgesehen von Nordrhein-Westfalen sind die rheinland-pfälzischen Städte Kaiserslautern und Ludwigshafen mit rund 3.100 Wohnungen ebenfalls recht stark im Portfolio vertreten und machen knapp 12% vom Gesamtportfolio aus.

Vacant residential units by vacancy category



- ~ 2.200 units renovated in 2022.
- 1.500 – 2.000 units planned for 2023.
- Mid-term, we aim to achieve a «normalized» vacancy ratio of <4%.

Guidance FY 2023

Net Rental Income	€121 - 123m
I-f-I rental growth	~4%
FFO I	€21 - 23m

Financial targets for the period until 2025

I-f-I rental growth	min. 3.5% p.a.
Adj. EBITDA Margin	+500bps vs. FY 2022 ¹
FFO I growth	CAGR ~15% ²
LTV	~50%

Allein zwischen Juli 2020 und Mai 2021 wurden rund 15.000 Wohnungen in drei grossen Transaktionen übernommen, wodurch zwischenzeitlich der Leerstand auf rund 2.200 Einheiten anstieg und die Capital Expenditures von 42 Mio. Euro in 2021 auf 58 Mio. Euro in 2022 erhöht werden mussten, da viele Wohnungen einen gewissen Sanierungsbedarf hatten, um danach wieder attraktiv und zu viel höheren Preisen vermietet werden zu können. Inzwischen sank der Leerstand auf knapp 2.000 Einheiten, wovon sich zwei Drittel in der Renovierung oder in der Vorbereitung hierzu befinden. Die Auslagen für Capex-Massnahmen werden im laufenden Jahr 2023 deutlich sinken, um die Liquidität infolge der schwierigeren Marktlage in der Finanzierung zu schonen. Zum Halbjahr lagen die Capex-Ausgaben bei rund 17 Euro pro qm, nach 32 Euro in 2022. Insgesamt hat das Management für die nächsten Jahre einen klaren Fokus auf Bilanzoptimierung und der Reduzierung der Kosten, was bei den derzeitigen Marktgegebenheiten und dem veränderten Zins- und Konjunkturmilieu auch richtig ist. Die In-Place Rent lag im Halbjahr 2023 bei 6,11 Euro pro qm und die durchschnittliche Marktmiete bei 7,17 Euro pro qm, wodurch sich künftiges Upside und eine intrinsische Reserve von 17% ergibt. Durch die aktuelle Wohnungsnot in Deutschland dürfte sich das Upside weiter erhöhen.

Quelle: SRC Research. Grafiken und Informationen aus der Präsentation der Jahresergebnisse 2022 am 21.03.2023 und 1H-Ergebnisse am 23.08.2023

Peach Property Group AG

31/12 IFRS (Euro '000)*	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	CAGR 2022 - 2025e
Ertrag aus Entwicklungsliegenschaften	180	0	20.516	27.667	25.411	1.256	
Ertrag aus Vermietung Renditeliegenschaften	54.748	100.409	116.497	121.547	128.224	132.418	4,4%
Ertrag aus Neubewertung Renditeliegenschaften	157.786	266.571	22.101	3.541	865	7.458	
Gewinn aus Verkauf Renditeliegenschaften	387	408	6	0	0	0	
Übriger Betriebsertrag	483	440	298	142	310	478	
Betrieblicher Ertrag	213.584	367.828	159.418	152.897	154.810	141.612	-3,9%
Aufwand aus Entwicklungsliegenschaften	1.115	215	-20.733	-25.517	-19.308	-561	
Aufwand aus Vermietung Renditeliegenschaften	-14.184	-26.613	-30.018	-30.547	-32.547	-33.619	
Verlust aus Verkauf Renditeliegenschaften	0	0	-152	0	0	0	
Aufwand aus Neubewertung Renditeliegenschaften	-1.594	0	-34.338	-134.002	-10.150	2.744	
Aufwand aus Entwicklungs- und Baumanagement-Dienstleistungen	500	0	0	0	0	0	
Personalaufwand	-13.424	-16.724	-17.480	-18.801	-20.355	-20.469	
Marketing- und Vertriebsaufwand	-310	-191	-1.049	-554	-584	-638	
Übriger Betriebsaufwand	-6.248	-7.989	-10.055	-8.931	-7.947	-8.957	
Abschreibungen und Amortisationen	-876	-1.560	-1.907	-2.025	-2.103	-2.181	
Betriebsaufwand	-35.021	-52.862	-115.732	-220.377	-92.994	-63.679	-18,1%
Aufwand-Ertragsquote	-16,4%	-14,4%	-72,6%	-144,1%	-60,1%	-45,0%	
Betriebsergebnis vor Valuation	22.371	48.395	55.923	62.981	71.101	67.731	
Betriebsergebnis (EBIT)	178.563	314.966	43.686	-67.480	61.816	77.933	21,3%
Finanzertrag	4.389	1.603	16.816	8.745	6.878	5.903	
Finanzaufwand	-29.598	-76.572	-80.469	-61.050	-59.591	-59.230	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	153.354	239.997	-19.967	-119.785	9.103	24.606	
Vorsteuerermarge	71,8%	65,2%	-12,5%	-78,3%	5,9%	17,4%	
Ertragssteuern	-26.072	-53.895	4.936	21.454	-2.211	-5.928	
Steuerquote	17,0%	22,5%	24,7%	17,9%	24,3%	24,1%	
Nettogewinn vor Anteile Dritter	127.282	186.102	-15.031	-98.331	6.892	18.678	
Nicht beherrschende Anteile Dritter	7.850	9.758	296	-7.347	725	1.040	
Nettogewinn nach Anteile Dritter	119.432	176.344	-15.327	-90.984	6.167	17.638	
Netto-Marge	55,9%	47,9%	-9,6%	-59,5%	4,0%	12,5%	
Anzahl der Aktien (Tsd.)	12.495	16.882	16.882	20.741	20.741	20.741	
Ergebnis je Aktie (CHF)	15,26	11,56	-0,91	-4,39	0,30	0,85	
Dividende je Aktie	0,30	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	
Buchwert je Aktie (CHF)	60,41	64,05	65,62	49,02	49,32	50,17	
Eigenkapital (inklusive Hybridanleihe)	754.862	1.081.273	1.107.822	1.016.838	1.023.005	1.040.643	
Bilanzsumme	2.224.487	2.696.308	2.797.959	2.731.975	2.738.142	2.755.780	
Eigenkapitalquote (nach IFRS)	33,9%	40,1%	39,6%	37,2%	37,4%	37,8%	
RoE nach Steuern	22,2%	20,3%	-1,4%	-9,3%	0,7%	1,8%	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC - Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstr. 23

D-60313 Frankfurt am Main

Germany

Fon: +49 (0)69/ 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik

Unternehmen	Datum	Rating	damaliger Kurs	damaliges Kursziel
Peach Property Group AG	28. März 2023	Buy	SFr. 13,62	SFr. 36,00
Peach Property Group AG	1. Februar 2023	Buy	SFr. 19,78	SFr. 45,00
Peach Property Group AG	12. Dezember 2022	Buy	SFr. 18,36	SFr. 45,00
Peach Property Group AG	30. August 2022	Buy	SFr. 30,15	SFr. 64,00
Peach Property Group AG	25. Juli 2022	Buy	SFr. 36,00	SFr. 64,00
Peach Property Group AG	29. März 2022	Buy	SFr. 58,80	SFr. 73,00
Peach Property Group AG	2. Februar 2022	Buy	SFr. 58,00	SFr. 71,00
Peach Property Group AG	12. Oktober 2021	Buy	SFr. 62,00	SFr. 71,00
Peach Property Group AG	31. August 2021	Accumulate	SFr. 63,20	SFr. 69,00
Peach Property Group AG	31. Mai 2021	Accumulate	SFr. 58,80	SFr. 65,00
Peach Property Group AG	31. März 2021	Accumulate	SFr. 50,00	SFr. 54,00
Peach Property Group AG	9. Februar 2021	Buy	SFr. 44,30	SFr. 52,00
Peach Property Group AG	22. September 2020	Buy	SFr. 41,00	SFr. 50,00
Peach Property Group AG	25. August 2020	Buy	SFr. 41,00	SFr. 50,00
Peach Property Group AG	30. Juli 2020	Buy	SFr. 39,70	SFr. 50,00
Peach Property Group AG	2. April 2020	Buy	SFr. 30,70	SFr. 44,00

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Peach Property Group AG entspricht dem Schlusskurs vom 22. August 2023. Die Peach Property Group AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2023 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.