

31 | August | 2021

Kurs (CHF) **63,20**
Hoch / Tief 52 Wochen 66,00 / 38,40

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.)	859,1
Anzahl der Aktien (Mio.)	13,59
Streubesitz (Free Float)	53,1%
Free Float MarketCap (Mio.)	456,02
CAGR pre-tax profit ('20 - '23e)	-13,7%

Bewertung (Multiplikatoren)	2020	2021e	2022e	2023e
MarketCap/Betr. Ertrag	4,02	2,97	4,03	4,09
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	4,1	5,6	14,2	12,5
Dividendenrendite	0,5%	0,9%	1,2%	1,4%

Kennzahlen je Aktie (CHF)	2020	2021e	2022e	2023e
Gewinn je Aktie	15,26	11,27	4,45	5,06
Dividende je Aktie	0,30	0,55	0,75	0,90
Buchwert je Aktie	60,41	67,16	71,04	75,33

Finanzdaten (Tsd. CHF)	2020	2021e	2022e	2023e
Mieteinnahmen	54.748	111.853	135.441	145.634
Gesamterträge	213.584	289.187	213.377	210.132
Betriebsergebnis (EBIT)	178.563	238.623	132.852	145.765
Netto-Finanzergebnis	-25.209	-44.146	-46.227	-47.216
Vorsteuergewinn (EBT)	153.354	194.477	86.625	98.549
Nettogewinn (nach Minderheiten)	119.432	153.853	71.558	81.369
Eigenkapital	754.862	1.084.966	1.147.639	1.216.892
Eigenkapitalquote (nach IFRS)	33,9%	38,3%	39,3%	39,1%

Großaktionäre

Ares	26,8%
Dr. Thomas Wolfensberger (CEO)	5,4%
ZBG Capital	5,2%
Kreissparkasse Biberach (durch LBBW Asset Mgmt.)	5,0%
VAL Global Inc.	4,6%

Finanzkalender

SRC Forum Financials & Real Estate	8. September 2021
Geschäftsbericht 2021	29. März 2022
Hauptversammlung 2022	20. Mai 2022

Analysten **Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA**
Christopher Mehl, MBA, CFA

E-Mail scharff@src-research.de
mehl@src-research.de

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

+83% Mieterlöse und eine Bewertungsergebnis deutlich über unserer Erwartung im ersten Halbjahr – EPRA NTA steigt um über 11% – Kursziel auf 69 CHF erhöht, Accumulate bestätigt

Das Unternehmen hat heute den Halbjahresbericht 2021 veröffentlicht und konnte über ein neues Rekordergebnis berichten. Die Zahlen lagen größtenteils im Rahmen unserer Erwartungen und das Bewertungsergebnis lag sogar deutlich darüber. Die Mieteinnahmen haben sich von 27,4 Mio. CHF auf 50,2 Mio. CHF deutlich gesteigert und legten um 83% zu. Dies ist allen voran auf den deutlichen Portfolioausbau im 2. Halbjahr 2020 zurückzuführen, aber teilweise auch auf einen like-for-like Mietanstieg von 3,5%. Das Bewertungsergebnis lag bei über 126 Mio. CHF und somit bereits deutlich über unserer Schätzung für das Gesamtjahr. Hiervon stammen rund 50% jeweils aus der Einwertung der neuerworbenen Objekte, was die guten Ankaufsbedingungen widerspiegelt, sowie aus operativen Fortschritten und tieferen Diskontsätzen.

Der Aufwand aus Vermietung belief sich auf über 12 Mio. CHF, der Personalaufwand ist von 5,8 Mio. CHF auf 8,5 Mio. CHF zwar absolut gestiegen, im Verhältnis zu den Mieteinnahmen jedoch deutlich von über 12% auf unter 17% gesunken. Der übrige Betriebsaufwand konnte ebenfalls von 11,1% auf 8,2% der Mieteinnahmen verringert werden. Das operative Ergebnis auf EBITDA-Basis lag somit alles in allem bei über 152 Mio. CHF und entspricht somit dem 4,5-Fachen des Vorjahreswerts von fast 34 Mio. CHF. Auch das bereinigte E-BITDA konnte von 15,6 Mio. CHF auf 27,5 Mio. CHF um nahezu 80% erhöht werden. Das Finanzergebnis hat sich vor allem durch das Wachstum und den damit verbundenen zusätzlichen Objektfinanzierungen und der Anleihe aus dem Oktober 2020 von über 16 Mio. CHF auf über 20 Mio. CHF erhöht. Während hier die Zinsaufwendungen deutlich gestiegen sind, wirkten positive Währungseffekte von 4,5 Mio. CHF entgegen. Der Nettogewinn nach Minderheiten belief sich zum Halbjahr auf über 105 Mio. CHF (1H 2020: 15 Mio. CHF). Der FFO I lag zum Halbjahr bei 5,1 Mio. CHF und somit unter dem Vorjahreswert. Dies ist zum einen auf den deutlich höherer Finanzaufwand zurückzuführen, jedoch auch auf einen periodenfremden Steuereffekt im Vorjahr von fast 3 Mio. CHF, ohne den der FFO ein Wachstum ausweisen hätte können.

Das Portfolio konnte im ersten Halbjahr weiter deutlich ausgebaut werden und umfasst zum Stichtag 27.500 Einheiten mit einem Marktwert von 2,6 Mrd. CHF. Der EPRA NTA je Aktie ist in den ersten sechs Monaten folglich bereits um über 11% auf 63,60 CHF angestiegen. Trotz des enormen Wachstums gelang dem Unternehmen die Eigenkapitalquote von 33,9% zum Jahresende auf 37,4% zu steigern und den LTV von 57,5% auf 54,5% zu senken. Zusammen mit den 76 Mio. CHF an cash zum Stichtag steht dem Unternehmen somit für weiteres Wachstum nichts im Wege.

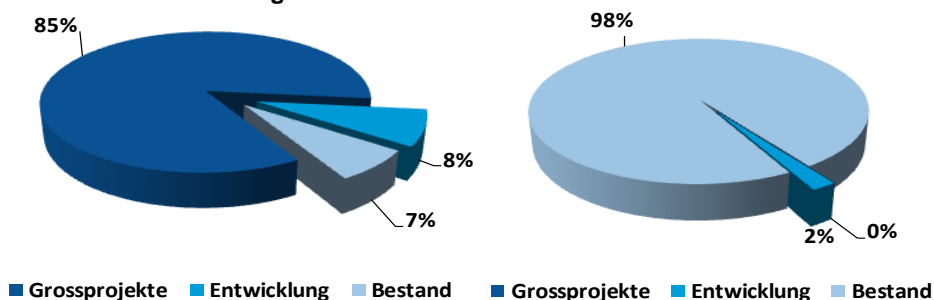
Für den weiteren Jahresverlauf wurde durch das „Eagle“ Portfolio bereits ein weiterer Anstieg der Mieteinnahmen gesichert, was sich auch in unserer Schätzung und der Guidance des Unternehmens widerspiegelt. Der EPRA NTA konnte im ersten Halbjahr schneller wachsen als erwartet und wir gehen auch davon aus, dass dieser in den kommenden Quartalen durch weitere Zukäufe, aber auch durch operative Fortschritte im Portfolio weiter ausgebaut wird und in den kommenden 12 Monaten über die Marke von 70 CHF steigen wird. Wir erhöhen aufgrund der Entwicklungen im bisherigen Jahresverlauf und unseren besagten Erwartungen unser Kursziel von 65,00 CHF auf 69,00 CHF und bestätigen unser Accumulate Rating.

Peach Property Group AG

Branche:	Immobilien	Vorstand Peach Property Group AG
Segment:	Wohnen	Dr. Thomas Wolfensberger (CEO)
Region:	Deutschland/ Schweiz	Thorsten Arsan
		Dr. Andreas Steinbauer
Hauptsitz:	Zürich	
Gründung:	2006	Verwaltungsrat Peach Property Group AG
Mitarbeiter:	160	Reto A. Garzetti (Präsident)
		Peter E. Bodmer
IR Kontakt:		Dr. Christian De Prati
Dr. Thomas Wolfensberger (CEO)		Kurt Hardt
Dr. Marcel Kucher (CFO)		
investors@peachproperty.com		

Die Peach Property Group ist ein führender Immobilieninvestor und -entwickler mit Hauptsitz in Zürich und einer deutschen Tochtergesellschaft in Köln. Kernmarkt des Unternehmens ist Deutschland, wo 99% des Portfolios liegt. Die Aktivitäten der Gesellschaft umfassen die gesamte Wertschöpfungskette von der Standortevaluation über die Projektierung bis zur Realisierung und Vermarktung von Projekten. Das Bestandsgeschäft hat in den letzten Jahren sukzessive an Bedeutung gewonnen und machte zuletzt zum 30.06.2021 rund 98% des gesamten Marktwerts des Portfolios aus. Hierbei konzentriert man sich auf Objekte typischerweise in 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 Gesellschaft hat sich zum Ziel gesetzt, ein deutscher Wohnimmobilienbestandhalter zu sein und somit Projektentwicklungsrisiken zu vermeiden oder diese zumindest zu minimieren. Wesentliche Wohnimmobilien-Cluster sind bereits in Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Niedersachsen und in Baden-Württemberg entstanden.

Änderung der Portfoliostruktur 2011 vs. 2020*



* auf Basis Bewertungen von Wüest Partner per 31.12.2011 bzw. 31.12.2019

Der Anteil des Bestandsportfolios liegt per FY 2020 bei rund 98%. Davon entfallen rund 92% auf den Anteil Wohnen. Das Portfolio weist zum 30.06.2021 einen Leerstand von rund 7,5% aus, welcher ohne die derzeit in Sanierung befindenden Objekte lediglich bei 2,1% liegt. Ende 2016 lag der Bestand des Portfolios bei rund 3.150 Wohneinheiten. Am 15. März 2017 erwarb Peach ein weiteres Portfolio mit 1.114 Wohnungen in Nordrhein-Westfalen, im Juli weitere 85 Wohnungen in Mülheim an der Ruhr, im September 266 Wohneinheiten in Bochum und Hamm sowie 273 Einheiten in Kaiserslautern und Saarbrücken. Im November wurden 1.109 Wohneinheiten im Großraum Bielefeld erworben und im Dezember konnten zwei weitere Transaktionen, 793 Wohneinheiten in Hessen und Thüringen sowie 172 Wohneinheiten in Bochum, vermeldet werden. Somit hat sich der Bestand in 2017 mehr als verdoppelt und lag zum Jahresende bei rund 7.000 Wohneinheiten und somit weit über dem gesteckten Ziel von 5.000 Wohneinheiten. Mit dem Ankauf von u.a. weiteren 1.066 Einheiten in Baden-Württemberg im Mai 2018 ist das Portfolio zum Halbjahr 2019 auf 8.800 Einheiten gestiegen. Im September folgte der Zukauf von über 3.650 Wohnungen, womit das mittelfristige Ziel von 11.000 Einheiten bereits in 2019 erreicht wurde. Im November stieg der Bestand durch einen weiteren Zukauf auf rund 13.000 Einheiten. Im Juli 2020 konnte die bis dato größte Transaktion der Firmengeschichte mit 5.450 Einheiten vermeldet werden. Nur wenig später, im September 2020 wurden weitere 4.800 Einheiten erworben. Im Mai 2021 wurden weitere 4.500 Einheiten erworben, wodurch der Bestand nunmehr bereits auf 27.500 Einheiten gewachsen ist. Die jährliche Sollmiete ist somit auf über 139 Mio. CHF angestiegen. Die Eigenkapitalquote des Unternehmens liegt zum Halbjahr 2021 bei 37,7%. Der durchschnittliche Fremdfinanzierungssatz liegt derzeit bei 2,7%. Das Unternehmen hat mit einem Vorsteuergewinn von 153 Mio. CHF im zurückliegenden Geschäftsjahr ein neues Rekordniveau erreicht. Dies entspricht einem Anstieg von rund 40% gegenüber der Vorjahresperiode. Wir gehen davon aus, dass dies im laufenden Jahr noch einmal übertroffen werden kann.

Quelle: Unternehmensdaten, SRC Research

Peach Property Group AG

31/12 IFRS (CHF '000)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2020 - 2023e	CAGR
Ertrag aus Entwicklungsliegenschaften	55.617	28.378	7.255	180	0	28.634	9.575		
Ertrag aus Vermietung Renditeliegenschaften	16.264	29.644	38.915	54.748	111.853	135.441	145.634		
Ertrag aus Neubewertung Renditeliegenschaften	42.620	59.425	113.565	157.786	175.896	48.713	54.781		
Gewinn aus Verkauf Renditeliegenschaften	0	0	472	387	402	0	0		
Übriger Betriebsertrag	1.357	2.260	527	483	1.036	589	142		
Betrieblicher Ertrag	115.858	119.707	160.734	213.584	289.187	213.377	210.132		-0,5%
Aufwand aus Entwicklungsliegenschaften	-44.276	-20.805	-1.765	1.115	-976	-24.175	-5.083		
Aufwand aus Vermietung Renditeliegenschaften	-5.589	-8.987	-10.747	-14.184	-24.933	-30.187	-32.043		
Verlust aus Verkauf Renditeliegenschaften	-200	0	0	0	0	0	0		
Aufwand aus Neubewertung Renditeliegenschaften	-1.740	-4.379	-141	-1.594	-835	-652	-46		
Aufwand aus Entwicklungs- und Baumanagement-Dienstleistungen	250	-500	0	500	-15	0	0		
Personalaufwand	-6.020	-8.403	-11.322	-13.424	-17.235	-17.964	-18.766		
Marketing- und Vertriebsaufwand	-525	-247	-287	-310	-574	-487	-400		
Übriger Betriebsaufwand	-6.262	-5.040	-6.079	-6.248	-4.587	-5.471	-6.355		
Abschreibungen und Amortisationen	-160	-197	-566	-876	-1.409	-1.589	-1.674		
Betriebsaufwand	-64.522	-48.558	-30.907	-35.021	-50.564	-80.525	-64.367		22,5%
Aufwand-Ertragsquote	-55,7%	-40,6%	-19,2%	-16,4%	-17,5%	-37,7%	-30,6%		
Betriebsergebnis (EBIT)	51.336	71.149	129.827	178.563	238.623	132.852	145.765		-6,5%
Finanzertrag	11.919	511	115	4.389	2.589	4.120	5.227		
Finanzaufwand	-10.553	-14.786	-20.267	-29.598	-46.735	-50.347	-52.443		
Anteiliges Ergebnis Assoziierte und Joint Ventures	-1.154	0	0	0	0	0	0		
Ergebnis vor Steuern (EBT)	51.548	56.874	109.675	153.354	194.477	86.625	98.549		-13,7%
Vorsteueremarge	44,5%	47,5%	68,2%	71,8%	67,2%	40,6%	46,9%		
Ertragssteuern	-9.624	-11.555	-18.671	-26.072	-33.061	-14.726	-16.753		
Steuerquote	-18,7%	-20,3%	-17,0%	-17,0%	-17,0%	-17,0%	-17,0%		
Nettogewinn vor Anteile Dritter	41.924	45.319	91.004	127.282	161.416	71.899	81.796		-13,7%
Nicht beherrschende Anteile Dritter	29	-132	3.322	7.850	7.563	341	427		
Nettogewinn nach Anteile Dritter	41.895	45.451	87.682	119.432	153.853	71.558	81.369		-12,0%
Netto-Marge	36,2%	38,0%	54,6%	55,9%	53,2%	33,5%	38,7%		
Anzahl der Aktien (Tsd.)	5.443	5.488	6.589	12.495	16.154	16.154	16.154		
Ergebnis je Aktie (CHF)	7,32	7,48	14,68	15,26	11,27	4,45	5,06		-30,8%
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,30	0,55	0,75	0,90		
Buchwert je Aktie (CHF)	47,49	54,89	59,12	60,41	67,16	71,04	75,33		
Eigenkapital (inklusive Hybridanleihe)	258.506	301.252	389.564	754.862	1.084.966	1.147.639	1.216.892		
Bilanzsumme	621.806	820.565	1.206.377	2.224.487	2.834.618	2.919.060	3.110.890		
Eigenkapitalquote (nach IFRS)	41,6%	36,7%	32,3%	33,9%	38,3%	39,3%	39,1%		
RoE nach Steuern	20,6%	16,2%	26,3%	22,2%	17,5%	6,4%	6,9%		

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/ 400 313-79

Mail: mehl@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik

Unternehmen	Datum	Rating	damaliger Kurs	damaliges Kursziel
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
Peach Property Group AG	12. Februar 2020	Buy	SFr. 40,50	SFr. 48,00

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Peach Property Group AG entspricht dem Schlusskurs vom 30. August 2021. Die Peach Property Group AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2021 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.