

■ **Kurs (CHF)** **31,80**  
Hoch / Tief 52 Wochen 34,00 / 25,10

■ **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.)	174,0
Anzahl der Aktien (Mio.)	5,47
Streubesitz (Free Float)	63,4%
Free Float MarketCap (Mio.)	110,29
CAGR pre-tax profit ('17 - '20e)	-5,4%

■ <b>Bewertung (Multiplikatoren)</b>	2017	2018e	2019e	2020e
MarketCap/Betr. Ertrag	1,50	1,51	2,10	2,13
<b>Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)</b>	<b>4,3</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>
Dividendenrendite	0,0%	0,9%	1,6%	1,6%

■ <b>Kennzahlen je Aktie (CHF)</b>	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>7,32</b>	<b>8,65</b>	<b>6,61</b>	<b>5,93</b>
Dividende je Aktie	0,00	0,30	0,50	0,50
Buchwert je Aktie	47,49	61,38	62,56	68,41

■ <b>Finanzdaten (Tsd. CHF)</b>	2017	2018e	2019e	2020e
Mieteinnahmen	16.264	29.578	48.354	52.219
<b>Gesamterträge</b>	<b>115.858</b>	<b>115.485</b>	<b>82.905</b>	<b>81.862</b>
Betriebsergebnis (EBIT)	51.336	67.814	58.551	55.212
Netto-Finanzergebnis	1.366	-11.102	-10.774	-11.558
Vorsteuergewinn (EBT)	51.548	56.712	47.777	43.654
<b>Nettogewinn (nach Minderheiten)</b>	<b>41.895</b>	<b>49.741</b>	<b>42.096</b>	<b>38.007</b>
Eigenkapital	258.506	335.783	374.883	409.894
Eigenkapitalquote (nach IFRS)	41,6%	37,4%	37,7%	38,9%

■ **Großaktionäre**

Dr. Thomas Wolfensberger (CEO)	15,3%
LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH	7,8%
VAL Global Inc.	6,0%
Nicole Kunz	4,5%
LRI Invest SA	3,0%

■ **Finanzkalender**

Geschäftsbericht 2018	19. März 2019
-----------------------	---------------

■ **Analysten**

Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA  
Christopher Mehl, MBA

E-Mail [scharff@src-research.de](mailto:scharff@src-research.de)  
[mehl@src-research.de](mailto:mehl@src-research.de)

Internet [www.src-research.de](http://www.src-research.de)  
[www.aktienmarkt-deutschland.de](http://www.aktienmarkt-deutschland.de)  
[www.aktienmarkt-international.de](http://www.aktienmarkt-international.de)  
[www.aktienmarkt-international.at](http://www.aktienmarkt-international.at)

### Vorsteuergewinn mit rund 57 Mio. CHF nach vorläufigen Zahlen auf Rekordniveau – Marktwert des Portfolios um 53% erhöht – hohe Liquidität für weiteres Wachstum

Gestern hat Peach erste Eckdaten zum zurückliegenden Geschäftsjahr 2018 veröffentlicht und konnte ein Rekordergebnis auf Vorsteuerbene vermelden. Die Ist-Mieteinnahmen sind auf Basis der vorläufigen Zahlen um rund 80% von über 16 Mio. CHF im Vorjahr auf rund 30 Mio. CHF angestiegen. Die gute Arbeit im Portfolio hat sich ebenfalls sehr deutlich auf das Ergebnis ausgewirkt. Durch das aktive Asset Management konnte das Unternehmen unter anderem den Leerstand im Portfolio von 16,8% auf 13,6% verringern. Alles in allem führte die solide Arbeit zu einem sehr hohen Bewertungsergebnis, welches wohl deutlich über unserer ursprünglichen Schätzung liegen sollte. Wir sind von einem Bewertungsergebnis von rund 40 Mio. CHF ausgegangen. Nun müssen wir davon ausgehen, dass das Revaluation Ergebnis wohl eher bei über 50 Mio. Euro in 2018 lag. Auch auf der Kostenseite konnten gute Verbesserungen erzielt werden und die Effizienz erneut gesteigert werden. Die operative Marge stieg von 67% auf 71% und die Overhead-Kosten lediglich unterproportional um 7% zum Vorjahr. Trotz eines negativen Währungseffektes aufgrund des schwächeren Euros von rund 4,5 Mio. CHF (2017: +7,7 Mio. CHF), erwirtschaftete die Gesellschaft einen Gewinn vor Steuern von rund 57 Mio. CHF. Der Nachsteuergewinn, das Bewertungsergebnis und das FFO Ergebnis wurden noch nicht genannt.

Das Portfolio ist im Jahresverlauf ebenfalls erneut deutlich gewachsen. Der Wohnungsbestand lag zum Jahresende 2018 bei über 8.400 Einheiten. Dies entspricht einem Anstieg von über 50% zum Vorjahr. Der Marktwert des Bestandsportfolios ist aufgrund dessen und durch das hohe Bewertungsergebnis um über 50% von rund 453 Mio. CHF auf 694 Mio. CHF gewachsen. Auch seit Jahresbeginn 2019 konnte das Portfolio bereits weiter ausgebaut werden und befindet sich auf einem sehr guten Weg zum mittelfristig gesetzten Ziel von 11.000 Wohneinheiten. Für dieses weitere Wachstum steht dem Unternehmen per Ende 2018 über 50 Mio. CHF an Kapital zur Verfügung. Auch die Eigenkapitalquote von rund 37% zum Jahresende 2018 steht diesem Wachstum nicht entgegen und lässt unserer Meinung nach ein Erreichen dieses Zieles im laufenden Geschäftsjahr sehr realistisch erscheinen.

**Für 2019 erwartet das Unternehmen eine weitere deutliche Steigerung der Mieteinnahmen und Effizienzgewinne. Dies ist unserer Meinung nach aufgrund des bereits gesicherten Portfoliowachstums und des weiter zu erwartenden Wachstums nicht zu ambitioniert. Die annualisierten Soll-Mieten liegen derzeit bereits bei über 46 Mio. CHF und sollten zügig steigen. Nach deutlichen Kursverlusten zum Jahresende konnte die Aktie seit Jahresbeginn bereits 14% zulegen und wir erwarten einen weiteren Anstieg bis zur Veröffentlichung des Geschäftsberichts am 19. März. Solange bestätigen wir unser Kursziel von 40,00 CHF sowie unser Buy Rating. Das Unternehmen hat in der Meldung noch nicht über eine mögliche Dividende berichtet. Nach dem sehr erfolgreichen Geschäftsjahr und dem Aufbau eines nennenswerten Bestands halten wir eine Ausschüttung jedoch weiterhin für realistisch und auch als angebracht.**



## SWOT Analyse

### Stärken

- Peach verfügt mit einem erfahrenen Managementteam über einen langjährigen Track Record bei Wohnimmobilien. Die Gesellschaft hat sich in den letzten sechs Jahren von einem volatilen Immobilienentwickler (zumeist im hochpreisigen Segment) zu einem Bestandhalter von Wohnungen mittlerer Qualität in den deutschen B- und C-Städten gewandelt. Hierbei hat man bereits bewiesen, dass man gut einkaufen kann und es schafft, Leerstände durch bessere Bewirtschaftung und gezielte Sanierungsmaßnahmen deutlich zu senken.
- Eingespieltes Team von Immobilien-, Finanz- und Vertriebsexperten, die in der Lage sind, aus komplexen Sondersituationen einer Immobilie (Umnutzungen, distressed oder undermanaged assets etc.) nachhaltige Werte zu heben. Die alte Dortmunder Hoesch-Zentrale wird beispielsweise derzeit zu einem Premium-Hotel umgebaut und wird ab 2018 wesentlich zu den Mieteinnahmen beitragen.
- Die im März 2015 selbstgesteckten Ziele im Rahmen eines Kostensenkungsprogramms wurden mit Kosteneinsparungen von 2,4 Mio. CHF in 2015 vollumfänglich erreicht. Weitere signifikante Kosteneinsparungen bei den operativen Aufwendungen gelangen auch in 2016, mit einem weiteren Rückgang von 8%.
- Der in 2011 eingeleitete Strategiewechsel weg von Entwicklungsprojekten und hin zum Aufbau eines umfangreichen Wohnimmobilien-Bestandportfolios im mittleren Preissegment führte nicht nur zu einer signifikanten Portfoliodiversifikation mit entsprechender Risikoreduktion, sondern auch zu einer kontinuierlich fortschreitenden Verstärkung der Gewinnentwicklung mit zukünftig relative niedrigerer Ergebnisvolatilität. Die Verfünffachung des Vorsteuergewinns in 2016 auf 17 Mio. CHF und eine erneute mehr als Verdreifachung auf über 51 Mio. CHF in 2017 ist dafür ein schöner Beleg. Zudem hatte Peach zum Jahresende 2017 eine annualisierte Jahres-Soll-Miete von rund 34 Mio. CHF in den Büchern, welche mittlerweile auf über 45 Mio. CHF gestiegen ist.
- Die Zahl der Wohneinheiten konnte in 2017 von 3.150 Wohnungen auf knapp 7.000 Wohnungen erneut mehr als verdoppelt werden. Das kurz- bis mittelfristige Ziel von 5.000 Wohnungen wurde somit bereits vor Ende 2017 erreicht. In 2018 konnte das Portfolio erneut um über 50% auf mehr als 8.400 Einheiten wachsen. Als derzeitiges Ziel gab das Unternehmen einen Bestand von 11.000 Wohneinheiten aus.

### Schwächen

- Die Wahrnehmung am Kapitalmarkt ist derzeit vielleicht immer noch zu sehr geprägt von den volatilen Anfangsjahren als Immobilienentwickler, was zu einem unberechtigten NAV-Abschlag führte. Die Wahrnehmung hat sich allerdings zuletzt deutlich gebessert. Der Einstieg der Kreissparkasse Biberach im April 2017 mit rund 8% der Anteile sowie der Konsortialkredit und die Vollplatzierung der Wandelhybridanleihe sind gute Zeichen.

### Chancen

- Der anhaltende Boom auf dem Wohnimmobilienmarkt sollte sich positiv auf die Abvermarktung der ab 2018 fertiggestellten Wohneinheiten bei den verbleibenden Projektentwicklungen in Wollerau und Wädenswil auswirken. Hierbei ist positiv zu bemerken, dass bei Wollerau bereits über 90% der Wohnungen verkauft bzw. reserviert werden konnten. Die dadurch generierten Mittel ermöglichen weitere Zukäufe von Bestands-Wohnimmobilien in Deutschland.
- Nach dem Verkauf des Gretag-Areals besteht das Risiko einer volatilen Ergebnisentwicklung aufgrund des hohen Soll-Mietanteils von über 50% nun nicht mehr. Die durch den Verkauf generierten Netto-Kapitalrückflüsse von 70 Mio. CHF wurden in die Erweiterung des deutschen Bestandsportfolios reinvestiert.

### Risiken

- Ein Risiko besteht in einer schleppenden Neuvermietung an Standorten mit noch relativ hohem Leerstand wie Neukirchen oder Fassberg, trotz der schrittweisen Sanierungsmaßnahmen.
- Ein tendenziell starker Franken-Kurs verringert das Gewicht der Erlöse aus Deutschland.

## Peach Property Group AG

31/12 IFRS (CHF '000)	2013	2014	2015	2016*	2017	2018e	2019e	2020e	CAGR 2017 - 2020e
Ertrag aus Entwicklungsliegenschaften	5.706	126.697	75.547	21.918	55.617	33.478	6.235	12.415	
Ertrag aus Vermietung Renditeliegenschaften	5.706	7.661	8.555	8.899	16.264	29.578	48.354	52.219	
Ertrag aus Neubewertung Renditeliegenschaften	25.191	30.552	25.780	33.733	42.620	52.189	27.786	16.478	
Gewinn aus Verkauf Beteiligungen	0	0	0	563	0	0	0	0	
Gewinn aus Verkauf Renditeliegenschaften	2.845	0	0	4.529	0	0	0	0	
Ertrag aus Entwicklungs- und Baumanagement-Dienstleistungen	16.345	24.871	27	0	0	0	0	0	
Übriger Betriebsertrag	5.761	4.822	2.688	920	1.357	240	530	750	
<b>Betrieblicher Ertrag</b>	<b>61.554</b>	<b>194.603</b>	<b>112.597</b>	<b>70.562</b>	<b>115.858</b>	<b>115.485</b>	<b>82.905</b>	<b>81.862</b>	<b>-10,9%</b>
Aufwand aus Entwicklungsliegenschaften	-4.982	-145.354	-77.645	-23.953	-44.276	-26.983	-3.938	-6.258	
Wertberichtigung Entwicklungsliegenschaften	-5.781	-3.585	1.240	0	0	0	0	0	
Aufwand aus Vermietung Renditeliegenschaften	-1.612	-2.959	-3.741	-3.578	-5.589	-8.462	-6.147	-5.923	
Verlust aus Verkauf Renditeliegenschaften	0	0	0	0	-200	0	0	0	
Aufwand aus Entwicklung Renditeliegenschaften	0	-13	-38	33	0	-52	-48	0	
Aufwand aus Neubewertung Renditeliegenschaften	-27	-135	-1.020	-3.773	-1.740	-958	-975	-652	
Aufwand aus Entwicklungs- und Baumanagement-Dienstleistungen	-17.050	-20.703	82	223	250	0	0	0	
Personalaufwand	-6.891	-6.694	-5.339	-4.400	-6.020	-6.445	-7.569	-8.146	
Marketing- und Vertriebsaufwand	-3.190	-2.088	-915	-822	-525	-489	-681	-592	
Übriger Betriebsaufwand	-5.055	-6.263	-5.467	-5.494	-6.262	-4.032	-4.820	-4.907	
Abschreibungen und Amortisationen	-190	-286	-854	-177	-160	-250	-176	-172	
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>-44.778</b>	<b>-188.080</b>	<b>-93.697</b>	<b>-41.941</b>	<b>-64.522</b>	<b>-47.671</b>	<b>-24.354</b>	<b>-26.650</b>	
Aufwand-Ertragsquote	-72,7%	-96,6%	-83,2%	-59,4%	-55,7%	-41,3%	-29,4%	-32,6%	
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>16.776</b>	<b>6.523</b>	<b>18.900</b>	<b>28.621</b>	<b>51.336</b>	<b>67.814</b>	<b>58.551</b>	<b>55.212</b>	<b>2,5%</b>
Finanzertrag	3.421	3.343	4.726	2.438	11.919	2.845	2.749	3.418	
Finanzaufwand	-9.237	-12.259	-17.145	-13.073	-10.553	-13.947	-13.523	-14.976	
Anteiliges Ergebnis Assoziierte und Joint Ventures	-8.096	-6.282	-3.143	-938	-1.154	0	0	0	
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>2.864</b>	<b>-8.675</b>	<b>3.338</b>	<b>17.048</b>	<b>51.548</b>	<b>56.712</b>	<b>47.777</b>	<b>43.654</b>	<b>-5,4%</b>
Vorsteuermarge	4,7%	-4,5%	3,0%	24,2%	44,5%	49,1%	57,6%	53,3%	
Ertragssteuern	-1.510	-1.716	-2.155	-5.462	-9.624	-6.912	-5.647	-5.599	
Steuerquote	-52,7%	19,8%	-64,6%	-32,0%	-18,7%	-12,2%	-11,8%	-12,8%	
<b>Nettogewinn vor Anteile Dritter</b>	<b>1.354</b>	<b>-10.391</b>	<b>1.183</b>	<b>11.586</b>	<b>41.924</b>	<b>49.800</b>	<b>42.130</b>	<b>38.055</b>	<b>-3,2%</b>
Nicht beherrschende Anteile Dritter	0	42	110	362	29	59	34	48	
<b>Nettogewinn nach Anteile Dritter</b>	<b>1.354</b>	<b>-10.433</b>	<b>1.073</b>	<b>11.224</b>	<b>41.895</b>	<b>49.741</b>	<b>42.096</b>	<b>38.007</b>	<b>-3,2%</b>
Netto-Marge	2,2%	-5,4%	1,0%	15,9%	36,2%	43,1%	50,8%	46,4%	
Anzahl der Aktien (Tsd.)	4.861	4.879	4.910	4.992	5.443	5.471	5.992	5.992	
Ergebnis je Aktie (CHF)	<b>0,28</b>	<b>-2,14</b>	<b>0,22</b>	<b>1,87</b>	<b>7,32</b>	<b>8,65</b>	<b>6,61</b>	<b>5,93</b>	<b>-6,8%</b>
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30	0,50	0,50	
Buchwert je Aktie (CHF)	19,70	17,37	23,22	29,84	47,49	61,38	62,56	68,41	
<b>Eigenkapital</b> (inklusive Hybridanleihe)	<b>95.775</b>	<b>84.720</b>	<b>113.989</b>	<b>148.942</b>	<b>258.506</b>	<b>335.783</b>	<b>374.883</b>	<b>409.894</b>	
<b>Bilanzsumme</b>	<b>509.690</b>	<b>427.123</b>	<b>364.112</b>	<b>342.614</b>	<b>621.806</b>	<b>897.234</b>	<b>994.368</b>	<b>1.054.379</b>	
Eigenkapitalquote (nach IFRS)	18,8%	19,8%	31,3%	43,5%	41,6%	37,4%	37,7%	38,9%	
RoE nach Steuern	1,4%	-11,5%	1,2%	8,8%	20,6%	16,8%	11,9%	9,7%	

\* Angepasstes Ergebnis

## 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	20. Dezember 2018	Buy	SFr. 25,70	SFr. 40,00
Peach Property Group AG	23. August 2018	Buy	SFr. 33,00	SFr. 40,00
Peach Property Group AG	19. Juni 2018	Buy	SFr. 31,10	SFr. 40,00
Peach Property Group AG	1. Juni 2018	Buy	SFr. 29,80	SFr. 40,00
Peach Property Group AG	23. Mai 2018	Buy	SFr. 30,00	SFr. 40,00
Peach Property Group AG	21. März 2018	Buy	SFr. 31,20	SFr. 38,00
Peach Property Group AG	6. Februar 2018	Buy	SFr. 29,60	SFr. 38,00
Peach Property Group AG	27. Dezember 2017	Buy	SFr. 27,85	SFr. 35,00

### Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Peach Property Group AG entspricht dem Schlusskurs vom 7. Februar 2019. Die Peach Property Group AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

**Disclaimer** © 2019 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](http://www.src-research.de) abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.