Peach Property landet auf dem Boden der Realität

SCHWIERIGES IMMOBILIENJAHR Drei Viertel seines Börsenwerts hat das Immobilienunternehmen verloren. Kein Grund zur Sorge, sagt CEO Thomas Wolfensberger.

JONATHAN PROGIN

Hinter der goldenen Fassade des Immobilienmarktes bröckelt es gewaltig. Während Hypotheken, Nebenkosten und Betriebskosten teurer werden, können Mieten nicht überall entsprechend erhöht werden. Unter diesen harschen Bedingungen leidet auch die in Zürich ansässige Peach Property, die auf Mietwohnungen in sogenannten B-Städten in Deutschland (z. B. Kaiserslautern, Bochum) spezialisiert ist. 2022 stürzten die Aktien 75% ab. Ende Jahr kosteten sie gerade mal noch 16 Fr.

«Peach Property ist eindeutig zu tief bewertet», sagt CEO Thomas Wolfensberger gegenüber FuW. «Operativ gesehen war 2022 ein gutes Jahr. Wir konnten unsere Mieteinnahmen dank Wohnungsknappheit und Inflation steigern. Der Erlös bewegt sich am oberen Ende der Prognose. Allerdings wirkt sich die Inflation auch auf der Kostenseite aus, indem Bau- und Instandhaltungskosten steigen. Das drückt auf das operative Ergebnis. Für 2022 rechnet Peach Property mit einer operativen Ertragskraft von 16 Mio. Fr. – deutlich unter der Prognose von 18 bis 21 Mio. Fr. Als Reaktion wurde ein Effizienzprogramm auferlegt. Zudem soll die Dividende ausfallen.

Thomas Wolfensberger: «Operativ gesehen war 2022 ein gutes Jahr. Wir konnten unsere Mieteinnahmen dank Knappheit und Inflation steigern.»

BILD: IRIS C. RITTER

Senden Sie uns Ihre Fragen

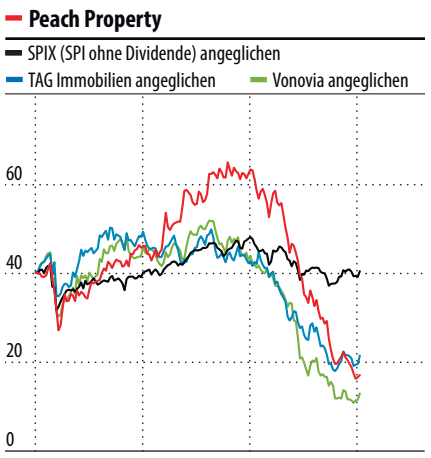
Im ersten FuW-Börsen-Cocktail des Jahres 2023 begrüsst «Finanz und Wirtschaft» einen renommierten Fachmann, der sich seit Jahrzehnten mit Themen rund um den Immobilienmarkt beschäftigt. In unserem Videoformat, das kommende Woche online gehen wird, werden wir ihn etwa mit Fragen zur Entwicklung des Gesamtmarktes, zu Hypothekarzinsen oder zu Mietpreisen konfrontieren. Zögern Sie nicht, Ihre eigenen Fragen bis Montagabend, 9. Januar, an **sylvia.walter@fuw.ch** zu schicken. FuW wird möglichst viele davon in dem Gespräch unterbringen, selbstverständlich ohne dabei die Namen der Absender zu nennen. Wir freuen uns auf einen gut gefüllten Posteingang. **SW**

Alle Finanzdaten zu Peach Property im Aktienführer: **www.fuw.ch/PEAN**

Rasantes Wachstum ab 2019

Peach Property verfüge über das Potenzial, Mehrerlös zu generieren, ist Wolfensberger überzeugt. «Im Vergleich zur durchschnittlichen Marktmiete sind unsere Mietzinsen um 18% tiefer. Wir können unsere Mieten also anheben, ohne gleich überdurchschnittliche Preise zu verlangen.» Sofortige Mieterhöhungen sind aber aufgrund von regulatorischen Bestimmungen grösstenteils ausgeschlossen. Weiteres Potenzial steckt laut Wolfensberger in der Leerstandsquote, die Mitte 2022 bei 7,6% lag. Das ist verhältnismässig hoch. Als Richtwert gelten Leerstandsquoten zwischen 3 und 5%.

Die hohe Leerstandsquote ist auf rasantes Wachstum zurückzuführen. «Drei Viertel unseres Immobilienbestands haben wir zwischen 2019 und 2021 erworben», sagt Wolfensberger. «Darunter waren Immobilien mit einer Leerstandsquote von 10% oder mehr.» Heute besitzt das Unternehmen 27 500 Wohnobjekte in Deutschlands Westen. Gesamtwert: 2,7 Mrd. Fr. Der Fokus auf B-Städte ist schnell erklärt: «In den letzten Jahren waren in kleineren Städten höhere Mietrenditen als in A-Städten wie Berlin oder München möglich.»



Kurs am 6. Januar in Fr.	**16.64**
Rendite 2023 in %[A]	0
KGV 2023	8
Börsenwert in Mio. Fr.	297
Gewinn pro Aktie 2021 in Fr.	12.38
Gewinn pro Aktie 2022 in Fr[A]	2.20
Valoren-Nr.	11 853 036

A Schätzung Quelle: Refinitiv / FuW

Kein Aufwertungsgewinn

Bis zum Kurssturz schlugen sich die Zukäufe über den Effekt der Neubewertungsgewinne an der Börse positiv nieder. Mit der negativen Performance 2022 sind Peach Property nun aber nicht allein. Branchenprimus Vonovia sackte an der Börse 55% ab. TAG Immobilien erging es ähnlich schlecht wie Peach Property.

Die negative Performance lässt sich teilweise mit der Korrektur von Portfoliobewertungen erklären. In den letzten Jahren waren Aufwertungen entscheidend für die Höhe des Gewinns von Peach Property. 2021 sorgte die Neubewertung der Liegenschaften dafür, dass ein Gewinn verbucht werden konnte. Doch für 2022 rechnet das Unternehmen mit einem neutralen Bewertungsergebnis. CEO Wolfensberger: «Mitte Jahr verbuchten wir noch einen Bewertungsgewinn. Zum Jahresende erwarten wir eine Abwertung in der Grössenordnung der im ersten Halbjahr verbuchten Aufwertung.» Damit legt der steile Zinsanstieg eine Schwäche offen: Beim Ausbleiben von Aufwertungsgewinnen müssen die reinen operativen Ergebnisse überzeugen. Diese lassen aber zu wünschen übrig. Zwar konnte Peach Property den Mieterlös steigern, für 2022 erwarten Analysten jedoch einen starken Gewinnrückgang.

Hohe Fremdkapitalquote

Wichtiger für die Bewertung des Unternehmens ist deshalb die Verschuldung. Im Branchenvergleich hat Peach Property eine relativ hohe Fremdkapitalquote von etwa 60%. Dazu kommen ein negativer betrieblicher Cashflow und ein negatives Finanzergebnis, das unter anderem auf Fremdkapitalzinsen zurückzuführen ist. Zum Abbau von Fremdkapital hat das Unternehmen im Januar eine Pflichtwandelanleihe ausgegeben, die einen Emissionserlös von etwa 63 Mio. Fr. generieren soll. Damit soll sich die Finanzposition verbessern. «Nach der Rückzahlung von Euroanleihen im Frühjahr 2023 haben wir keine grösseren Fälligkeiten, die vor Ende 2025 anstehen», sagt Wolfensberger. Um die Attraktivität für Anleger zu steigern, hat sich Peach Property mit einer Nennwerterhöhung aufgehübscht. «An der letzten Generalversammlung haben wir eine Nennwerterhöhung auf 30 Fr. pro Aktie beschlossen, damit wir später Ausschüttungen über Nennwertreduktionen machen können.» Diese Ausschüttungen sind steuerbefreit.

Peach Property hat die richtigen Schritte unternommen, um ihre Finanzkraft zu stärken. Es ist aber davon auszugehen, dass Aufwertungsgewinne in Deutschland rarer werden, besonders in kleineren Städten, in denen es im Vergleich zu A-Städten weniger teure Lagen gibt. Das limitiert das Aufwärtspotenzial der Aktien. FuW empfiehlt sie deshalb nicht zum Kauf.