

# Creditreform Emissionsrating

## Ratingbericht 2013

AAA  
AA+  
AA  
AA-  
A+  
A  
A-  
BBB+  
BBB  
BBB-  
BB+  
BB  
BB-  
B+  
B  
B-  
CCC  
CC  
C  
D

### **Bericht**

über das Folgerating der  
Inhaber-Teilschuldverschreibungen

mit der

**ISIN: DE000A1KQ8K4**

**WKN: A1KQ8K**

der Emittentin

Peach Property Group  
(Deutschland) AG

25.01.2013

## Inhaltsverzeichnis

1. RATINGAUFTRAG, RATINGPROZESS UND RATINGMETHODE .....	3
2. EMISSIONSDATEN .....	6
3. RATING (ZUSAMMENFASSUNG) .....	7
4. EMISSIONSANALYSE .....	11
4.1 Emissionsmerkmale der Anleihe.....	11
4.2 Emittentin .....	13
4.3 Verwendung des Emissionserlöses .....	15
4.4 Besicherung der Emission/Haftungskreis .....	18
4.5 Risiken und Risikomanagement .....	21
4.6 Vermarktungsaussichten und Vertriebsstruktur .....	22
4.7 Zusammenfassung .....	22
5. DURCHGEFÜHRTE VORWIEGEND QUANTITATIVE ANALYSEN .....	24
5.1 Bilanzanalysen .....	24
5.1 Cash-Flow-Analyse .....	25
ANLAGE A: STRUKTURIERTE BILANZ UND GUV-RECHNUNG.....	26
ANLAGE B: KAPITALFLUSSRECHNUNG.....	30
ANLAGE C: KENNZAHLENÜBERSICHT.....	32
ANLAGE D: DEFINITION DER KENNZAHLEN.....	33
ANLAGE E: ERGÄNZENDE INFORMATIONEN .....	35
ANLAGE F: DISCLAIMER.....	36
ANLAGE G: KONTAKTDATEN .....	36

## Ratingauftrag, Ratingprozess und Ratingmethode

Die Peach Property Group (Deutschland) AG (im Folgenden auch Emittentin genannt) hat uns am 02. September 2011 mit der Erstellung eines Creditreform Emissionsratings beauftragt. Weiterer Bestandteil des Auftrages war die Durchführung von Folgeratings während der Laufzeit der Emission.

Gegenstand des vorliegenden Creditreform Ratings ist die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligte Unternehmensanleihe der Peach Property Group (Deutschland) AG mit der WKN A1KQ8K / ISIN: DE000A1KQ8K4.

Das Rating berücksichtigt dabei die Ebenen:

1. die Unternehmensanleihe, emittiert von der Peach Property Group (Deutschland) AG,
  2. Peach German Properties AG (im Folgenden auch Garantin genannt) als alleinige Gesellschafterin der Peach Property Group (Deutschland) AG und Garantin der Unternehmensanleihe,
- jeweils inklusive der zugehörigen Immobilienprojekte und -objekte.

Das vorliegende Creditreform Emissionsrating für die Anleihe basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren. Grundlage der quantitativen Analyse waren die Konzernabschlüsse für das Geschäftsjahr 2011 der Peach Property Group (Deutschland) AG und der der Peach German Properties AG, Schweiz.

Wichtige Informationsquellen im Rahmen des Ratingprozesses war das Managementgespräch, welches am 07.12.2012 in Köln unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Bernd Hasse, Vorstandsvorsitzender der Peach Property Group (Deutschland) AG
- Carsten Kipping, Vorstand der Peach Property Group (Deutschland) AG
- Stefan Hilber, Senior Financial Advisor, Peach Property Group AG

Weiterhin wurde am 11.01.2013 die kürzlich neu erworbene Immobilie in Dortmund durch die Analysten besichtigt.

Das Rating wurde im Auftrag der Creditreform Rating AG von Mario Liebermann (Senior-Analyst) und Elena Alexeenco (Analystin) durchgeführt.

Im Verlauf des Ratings wurden im Wesentlichen die nachfolgend aufgeführten Unterlagen zur Verfügung gestellt:

### Eingereichte Unterlagen

#### Rechnungswesen und Controlling

- Jahresabschluss der Peach Property Group (Deutschland) GmbH zum 31.12.2011
- Konzernabschluss der Peach Property Group (Deutschland) GmbH zum 31.12.2011
- Konzernrechnung der Peach German Properties AG zum 31.12.2011
- Geschäftsbericht der Peach Property Group AG zum 31.12.2011
- Halbjahresbericht der Peach German Properties AG zum 30.06.2012
- Konsolidierter Zwischenabschluss der Peach Property Group (Deutschland) GmbH per 30.09.2012
- Budget 2013 und Langfristplan (bis 2017), Stand 31.12.2012 der Peach German Properties AG, konsolidiert
- Projektstatusberichte der Peach German Properties AG Stand November 2012

- Bewertungsberichte für Bestands- und Entwicklungsimmobilien der Peach German Properties AG und der Peach Property Group (Deutschland) AG
- Asset Reporting der Peach Property Group AG
- Offene Posten-Listen der Peach German Properties AG und der Peach Property Group (Deutschland) AG
- Berechnung der Gesamtrendite der Projekte, Stand 30.11.2012
- Berechnung der Haftungsmasse der Anleihe vom 15.01.2013

**Finanzen**

- Diverse Kreditverträge
- Bankenspiegel deutscher Gesellschaften, Stand 30.11.2012
- Übersicht Darlehen gegen verbundene Unternehmen zum 30.06.2012
- Projektfinanzierungsübersicht der Peach Property Group AG konsolidiert per Oktober 2012
- IPO-Prospekt der Peach Property Group (Deutschland) AG vom Oktober 2012 nebst Nachtrag zum 07.11.2012
- Stand Anleihezeichnungen zum 29.10.2012
- Nachweise über Couponzahlungen zum 31.12.2011 und 31.12.2012
- Bestätigungsschreiben Einhaltung der Financial Covenants per 30.06.2012 bzw. per 30.11.2012 von Dr. iur. Rechtsanwalt und Notar Kilian Wunder
- Berechnungen der Einhaltung von Anleihecovenants, Stand 30.11.2012
- Übersicht Mittelverwendung/Mittelherkunft für das Projekt Living 108

**Weitere Unterlagen**

- Unternehmensstruktur
- Organigramme
- Unternehmenspräsentation vom 12.11.2012
- Track Record der realisierten Projekte der Peach Property Group AG, Stand 09.01.2013
- Investitionsanträge für die Projekte Living 108 und Dortmund
- Übersicht Versicherungsverträge
- Vertriebsübersicht der laufenden Projekte der Peach German Properties AG, Stand Dezember 2012
- Auskünfte über die Rechtsstreitigkeiten der Peach Property Group AG und deren Tochtergesellschaften
- Korrespondenzen

Darüber hinaus wurde auf den im vorherigen Rating zur Verfügung gestellten Unterlagen aufgebaut. Diese wurden in die Gesamtbeurteilung einbezogen.

Die vom Unternehmen zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen genügen den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG.

Sämtliche aufgeführten Unterlagen wurden uns in Kopie zur Verfügung gestellt. Wir weisen darauf hin, dass aufgrund des Umfangs der zur Verfügung gestellten Unterlagen zum Teil nur stichprobenartige Plausibilitätsprüfungen durchgeführt wurden.

Am 25.01.2013 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem abschließenden Beschluss festgesetzt. Die Ratingnote wurde dem Unternehmen am 25.01.2013 kommuniziert. Der vorläufige Ratingbericht wurde dem Unternehmen im Entwurf am 28.01.2013 vorgelegt. Der finale Bericht wurde dem Unternehmen am 01.02.2013 übersandt.

Das Rating unterliegt einem einjährigen Monitoring. Innerhalb dieses Jahres kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen. Nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

### Ratingmethode

Die umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlicht.

## Emissionsdaten

Unternehmensanleihe - Peach Property Group (Deutschland) AG	
Emissionsart	Inhaber-Teilschuldverschreibungen
Emissionsvolumen	Bis zu 50.000.000,00 EUR
Stückelung	50.000 Stück
Ausgabekurs	100%
Rückgabekurs	100%
Mindestzeichnung	1.000,00 EUR
Laufzeit	5 Jahre
Fälligkeit	30.06.2016
Kupon	6,60 % p.a.
Kupon-Typ	Fix
Kupon-Periode	Jährlich
Kupon-Termin	31.12. und letztmalig mit Rückzahlung der Anleihe
Stückzinsberechnung	Actual/Actual – EUR-Zinsmethode
WKN	A1KQ8K
ISIN	DE000A1KQ8K4
Währung	EUR
Zahlstelle	Bankhaus Neelmeyer AG, Bremen
Gültigkeit des Angebots	Bis 31.12.2011, verlängert bis maximal 30.06.2012 per Nachtrag
Börsenzulassung	Entry Standard des Open Market der Börse Frankfurt
Besicherung	Garantiert durch die 100%ige Muttergesellschaft Peach German Properties AG, 6362 Stansstad, Schweiz
Treuhänder	Dr. iur. Rechtsanwalt und Notar Kilian Wunder, Basel
Mittelverwendungskontrolleur	Dr. iur. Rechtsanwalt und Notar Kilian Wunder, Basel
Verbriefung	Globalsammelurkunde ohne Zinsscheine
Verwahrung	Bankhaus Neelmeyer AG, Bremen
Zeichnungsfrist	04.07.2011 – 31.12.2011, per Nachtrag verlängert bis 30.06.2012
Erlösverwendung	Wachstumsfinanzierung: - Projektentwicklungen - Bestandsaufbau - Wohnimmobilien - Optimierung bestehender Finanzierungsstruktur
Kündigungsrecht	Seitens der Anleihegläubiger und seitens der Emittentin
Prospektaufstellung	01. Juli 2011
Emittentin	Peach Property Group (Deutschland) AG (vormals GmbH)
Handelsregister	Köln HRB 76638
Gründung	10.09.2008
Emittenten (Geschäftszweck)	Der Kauf, die Entwicklung, der Verkauf und die Vermittlung von Grundstücken und Immobilien im In- und Ausland sowie Beteiligungen an anderen Gesellschaften
Emittententyp	Unternehmen
Sitz der Emittentin	Deutschland
Gesellschafter	Peach German Properties AG (Schweiz)
Vorstand	Bernd Hasse, Carsten Kipping
Branche	Immobilienentwicklung
Grundkapital	5.000.000 EUR

## Rating (Zusammenfassung)

Aufgrund der Auswertung der zur Verfügung gestellten Unterlagen und der im Verlauf des Managementgespräches erhobenen qualitativen Faktoren wird die grundbuchlich nicht besicherte Anleihe mit

# BBB-

beurteilt und weist somit weiterhin eine stark befriedigende Bonität auf. Das Rating basiert auf diversen Annahmen, wobei die bereits realisierten Investitionen den Vorgaben entsprechen. Wir gehen davon aus, dass das Ratingurteil in den nächsten zwölf Monaten stabil bleiben wird. Innerhalb der Auftragsdauer kann eine Aktualisierung erfolgen, die bei der Creditreform Rating Agentur erhältlich ist. Auf der Ratingskala der Creditreform Rating Agentur stellt sich das Ergebnis wie folgt dar:

Ratingklasse	Rating	Beurteilung
AAA	AAA	Beste Bonität, geringstes Anlagerisiko
AA	AA+	Sehr gute Bonität, sehr geringes Anlagerisiko
	AA	
	AA-	
A	A+	Gute Bonität, geringes Anlagerisiko
	A	
	A-	
BBB	BBB+	Stark befriedigende Bonität, geringes bis mittleres Anlagerisiko
	BBB	
	BBB-	
BB	BB+	Befriedigende Bonität, mittleres Anlagerisiko
	BB	
	BB-	
B	B+	Ausreichende Bonität, höheres Anlagerisiko
	B	
	B-	
C	CCC	Kaum ausreichende Bonität, hohes bis sehr hohes Anlagerisiko
	CC	
	C	
D	D	Ungenügende Bonität, Insolvenz, Negativmerkmale

Definition und Bedeutung der Ratingklassen

### Ausfallquoten

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C
1 Jahr	0,00%	0,01%	0,05%	0,35%	1,25%	5,00%	20,00%
3 Jahre	0,05%	0,12%	0,25%	1,00%	6,00%	15,00%	32,50%
5 Jahre	0,10%	0,30%	0,50%	2,00%	9,00%	20,00%	40,00%

Die Ausfallquoten geben die Ausfallwahrscheinlichkeit an, mit welcher eine Ratingklasse in einem definierten Zeitraum verbunden ist. Hiernach liegt die Ausfallwahrscheinlichkeit der zugeordneten Ratingklasse (BBB+, BBB, BBB-) bei durchschnittlich 0,35% innerhalb eines Jahres. Bei einer stufengenauen Spezifizierung der Ausfallwahrscheinlichkeit ergibt sich für die hier analysierte Anleihe hinsichtlich des Ratings von BBB- eine Ausfallwahrscheinlichkeit innerhalb eines Jahres von 0,40%.

## Ratinghistorie

Die Ratinghistorie der Anleihe WKN: A1KQ8K stellt sich folgendermaßen dar:

Datum	11/2011	01/2013
Ergebnis	BBB-	BBB-

## Qualitative Analyse (SWOT)

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Erfahrenes Management-Team mit positiver Leistungsbilanz</li> <li>▪ Hochwertige Immobilien und hohe Vorvermarktungsquote auf Ebene der Garantin</li> <li>▪ Guter Track-Record im Immobiliengeschäft</li> <li>▪ Gute Kenntnisse der Ziel-Immobilienmärkte</li> <li>▪ Bestätigung der geplanten Rentabilität bei Erstinvestitionen in Bestandsimmobilien</li> <li>▪ Sehr preiswert erworbene Immobilie in Dortmund</li> <li>▪ Unbedingte und unwiderruflich gegebene Garantie der Peach German Properties AG über die Laufzeit der Anleihe</li> <li>▪ Vertragliche Übersicherung der Anleihe (44 Mio. € Rangrücktrittdarlehen vs. 14,7 Mio. € Anleihevolumen)</li> <li>▪ Besicherung der Anleihe über Verpfändung der Erträge aus den noch zu realisierenden Projekten durch die Garantin</li> <li>▪ Treuhänderische Verwaltung der Konten und Mittelverwendungskontrolle</li> <li>▪ Gute Covenant Strukturen, die im Jahr der Erstemission durchgängig eingehalten wurden</li> <li>▪ Bankgeprüfte Immobilienobjekte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Erste Anleiheemission (Kein Track Record)</li> <li>▪ Keine erstrangig grundpfandrechtliche Besicherung der Anleihe</li> <li>▪ Schwaches Platzierungsvolumen von 14,7 Mio. €</li> <li>▪ Weiche objektbezogene Investitionskriterien</li> <li>▪ Derzeit trotz der Erhöhung des Eigenkapitals relativ niedrige Eigenkapitalquote der Emittentin</li> </ul>



Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Abschluss von „Off-Market“ Investments/ Geschäften zu besseren Konditionen</li><li>▪ Anhaltender Refinanzierungsbedarf von Immobilien die dem Anlageprofil entsprechen</li><li>▪ Stabile Cash-Flows auf Ebene der Bestandsobjekte zu erwarten, bis dato erzielt</li><li>▪ Erstes Wohnungsprojekt in Berlin wurde bereits vollständig verkauft, Teilprojekt in Hamburg abgeschlossen und bis auf eine Einheit verkauft</li><li>▪ Weiterentwicklung standardisierter Projekte nach der Art von Living 106</li><li>▪ Gut gefüllte Investitionspipeline</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Verwertungsrisiko bei Immobilienverkäufen zum Laufzeitende /Fristenkongruenz</li><li>▪ Zeitliche Verzögerungen bei der Projektrealisierung auf Ebene der Garantin und der Emittentin (Verkaufspreise, -zeiträume, ggfls. Finanzierungsverlängerungen etc.)</li><li>▪ Übliche Immobilienrisiken auf Ebene des geplanten Bestandsportfolios (Mieten, Leerstände, Instandhaltungskosten, Exit-Yields etc.)</li><li>▪ Nichteinhaltung der Covenants auf Anleihe- und auf Bankdarlehensebene (Eventualrisiko)</li><li>▪ Technische Konstruktion der Anleihe</li><li>▪ Doppelte Fremdkapital-Effekte, da sowohl auf Ebene der Emittentin als auch auf der der Garantien Fremdkapital aufgenommen wird/wurde</li><li>▪ Steuerliche/Juristische Änderungen</li><li>▪ Risiko zweier Rechtssysteme (Eventualrisiko)</li><li>▪ Zinsänderungsrisiko</li><li>▪ Unerwartete Fehlinvestitionen</li><li>▪ Kein Inflationsschutz der Anleihe</li><li>▪ Sicherstellung der Sekundärmarktliquidität</li><li>▪ Ausfallrisiko des Schuldners (Emittentin)</li></ul>

## Unternehmensprofil

Peach Property Group (Deutschland) AG	
Creditreform ID	5190899361
Handelsregister	HRB 76638, Amtsgericht Köln
Gründung	10.09.2008 als GmbH
Gesellschafter	Peach German Properties AG (Schweiz)
Branche	Immobilien
Unternehmensgegenstand	Kauf, Entwicklung, Verkauf und Vermittlung von Grundstücken und Immobilien im In- und Ausland, Beteiligung an anderen Gesellschaften; Erbringung von Management- und Servicedienstleistungen für die Projektgesellschaften der Peach Gruppe und Dritte
Vorstand (Alter)	Bernd Hasse (44 Jahre) Carsten Kipping (45 Jahre)
Qualifikationen der Geschäftsführung	Langjährige Erfahrung in der Immobilienwirtschaft in den Bereichen Projektentwicklung und Bestandsgeschäft sowie Erfahrung aus leitenden Positionen
Nachfolge	Zurzeit keine Relevanz
Anzahl der Mitarbeiter	17
Organisation	Gut entwickelte Organisationsstruktur mit einer permanenten Anpassung an die Unternehmenserfordernisse; Vollständige Einbindung in die Organisation der Peach Gruppe
Unternehmensentwicklung	Immobilienwerb und deren Entwicklung; Wachstum der Gesellschaft wird derzeit durch die Muttergesellschaft Peach German Properties AG und die Obergesellschaft Peach Property Group AG unterstützt.
Branchenrisiken	Wertschwankungen im Vergleich zu anderen Asset Klassen sowie steuerliche und zinsbedingte Risiken werden als gering eingeschätzt
Strategie	Ausbau des Entwicklungsgeschäftes und insbesondere des Bestandsgeschäftes; Finanzierung zum Teil durch Mittel aus den bestehenden Entwicklungsprojekten der Peach German Properties AG und durch Anleihe
Planung	Auf Basis der vorliegenden Szenarien konsistent und zielführend

## Emissionsanalyse

4

Die Emissionsanalyse berücksichtigt den Zukunftserfolg und somit die Fähigkeit zur Bedienung der Gläubigeransprüche aus der Emission in Form von Zins- und Tilgungsleistungen. Um die prospektive Risikosituation der Emission zu beurteilen, wurden die wesentlichen Faktoren in Form von checklistengestützten Interviews geprüft. Die Unternehmensführung der deutschen operativen Gesellschaft sowie der Schweizer (Groß-) Muttergesellschaft wurden mit Hilfe von standardisierten und auf die Emission zugeschnittenen Leitfäden befragt. Anschließend wurden die Ergebnisse vom Analystenteam in eine ratingrelevante Einschätzung transformiert. Über ausgewählte Ergebnisse der Emissionsanalyse wird zwecks Einschätzung des zukünftigen Risikos der Emission mit der WKN: A1KQ8 / ISIN: DE000A1KQ8K4, begeben durch die Peach Property Group (Deutschland) AG, im Folgenden berichtet.

Die Ausgestaltung der Emission ist aus dem Emissionsprospekt ersichtlich. Die Prospektinhalte bestimmen die Rechte und Pflichten aus der Anleihe und waren maßgeblich für die weitere Analyse, gleichwohl künftig auch weitere Faktoren Einfluss nehmen können, auf die im weiteren Verlauf näher eingegangen wird. Es werden im Speziellen Faktoren analysiert, welche die Rechte der Anleihegläubiger während der Laufzeit der Anleihe beeinflussen können. Dies sind im Wesentlichen immobilenspezifische Risiken sowie Emittenten-, Geschäftsfeld- und Liquiditätsrisiken.

## Emissionsmerkmale der Anleihe

4.1

Die Prospektbilligung der BaFin gemäß §13 Abs. 1 WpPG erfolgte am 01. Juli 2011. Darüber hinaus wurde ein Nachtrag des Wertpapierprospekts bei der BaFin eingereicht. Dessen Billigung erfolgte am 14.12.2011. Durch den Nachtrag wurde die Zeichnungsfrist bis zum 30. Juni 2012 verlängert sowie die Mechanismen der Besicherung erweitert.

Bei der Anleihe handelt es sich um Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Emittentin Peach Property Group (Deutschland) AG (vormals GmbH) mit einem Gesamtvolumen von bis zu 50.000.000,00 EUR und einer Laufzeit von fünf Jahren. Der Zinssatz der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beträgt für die gesamte Laufzeit 6,6% pro Jahr. Die Zinsen sollen jährlich zum 31.12. sowie letztmalig mit Rückzahlung der Anleihe gezahlt werden. Nach Ablauf der Zeichnungsfrist hat Peach Deutschland ein Zeichnungsvolumen von 10,3 Mio. EUR erreicht. Zum Analysezeitpunkt war ein Gesamtvolumen von rd. 14,7 Mio. EUR gezeichnet. Die restlichen rd. 4,4 Mio. EUR wurden nach Ablauf der Zeichnungsfrist von privaten Investoren gezeichnet.

Die Unternehmensanleihe ist mit umfangreichen Sicherungsmechanismen, u.a. mit Definition von einzuhaltenden financial covenants, auf Ebene der Emittentin und auf Ebene der Garantin belegt. Als Garantin der Anleihe fungiert die schweizerische Muttergesellschaft der Emittentin, die Peach German Properties AG. Beide Gesellschaften zusammen fungieren als sog. Haftungskreis. Auf konsolidierter Ebene der Garantin soll unter anderem sichergestellt werden, dass die Haftmittel stets den Betrag von mindestens 20 Mio. EUR übersteigen. Dabei sind Haftmittel wie folgt definiert:

### Eigenkapital

- + Nachrangige Gesellschafterdarlehen
- + Mezzanine Kapital
- Eigene Anteile
- Forderungen an Gesellschafter
- Ausstehende Einlagen

- Nicht passivierte Pensionsrückstellungen
- Steuerabgrenzung

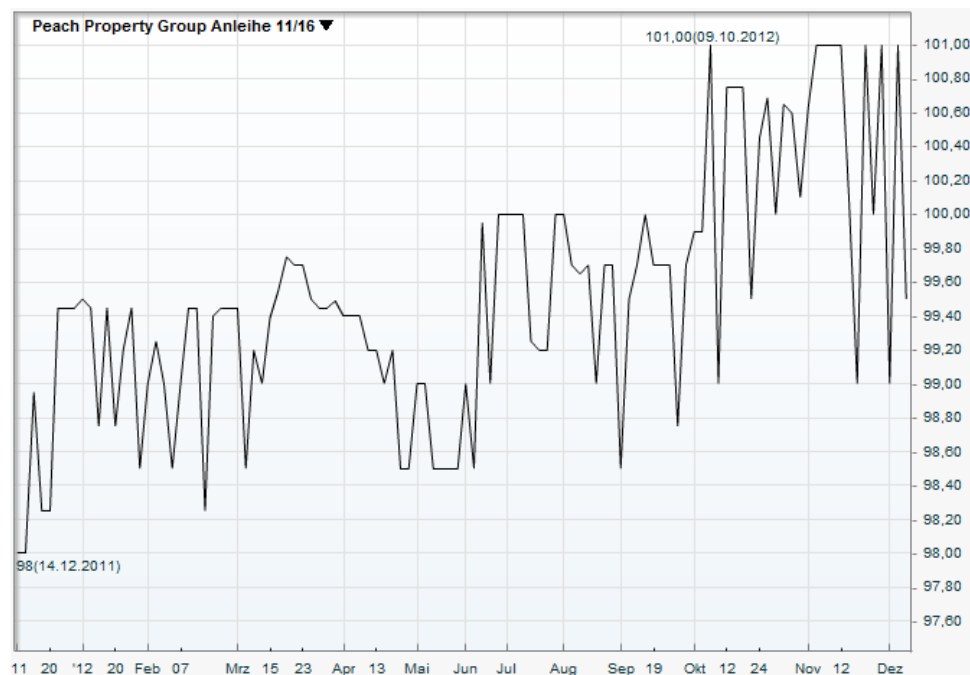
Das gesamte Besicherungskonzept der Anleihe ist im Kapitel Besicherung der Emission beschrieben.

Als Ausfall der Anleihe gelten

- sowohl die Zahlung eines geringeren jährlichen Zins-Coupons als die festgelegten 6,6% Fixcoupon
- als auch die Rückführung des Nominalkapitals zu weniger als 100%.

Da die Emittentin das Recht hat, die Anleihe insgesamt vor Fälligkeit zurückzuzahlen, besteht für die Anleger das Risiko, nicht den geplanten Zinsertrag aus der Anleihe über die originäre Laufzeit zu erhalten. Dies stellt zwar keinen Ausfall dar, beeinträchtigt aber den Planungshorizont des Inhabers der Teilschuldverschreibung (Reinvestitionsrisiko). Nach unserer Meinung wird die Emittentin bis zum Ende der Laufzeit der hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen von der vorzeitigen Rückführung dieser Emission keinen Gebrauch machen. Das beschriebene Reinvestitionsrisiko ist demnach faktisch nicht existent.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen notieren im Entry Standard des Open Market der Börse Frankfurt. Nach unserer Meinung besteht im Open Market ein erhöhtes Risiko hinsichtlich der Aufrechterhaltung des liquiden Handels. Das Risiko von Reputationsschäden durch bspw. volatile Kursentwicklungen kann weiterhin nicht ganz ausgeschlossen werden. Der Börsenkurs hat sich über das letzte Jahr hinweg leicht unterhalb des Ausgabekurses bewegt. Von insgesamt rd. 14,8 Mio. EUR eingeworbener Mittel wurden 2,1 Mio. EUR als Anleihekosten aufgewandt. Details im Abschnitt Mittelverwendung der Anleiherlöse.



WKN A1KQ8K

Quelle: [www.boerse-frankfurt.de](http://www.boerse-frankfurt.de)

Die Besteuerung der Anleihe und der Investoren und ihrer Einkünfte ist nicht Bestandteil des Ratings.

## Emittentin

4.2

Emittentin der Anleihe ist die Peach Property Group (Deutschland) AG (vormals GmbH). Diese ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der in der Schweiz ansässigen Peach German Properties AG, welche wiederum zu 100% der Peach Property Group AG, einer börsennotierten schweizer Immobilienaktiengesellschaft, gehört.

Die Gesellschaft wurde ursprünglich am 10. September 2008 in Bonn als Johanna 118 Vermögensverwaltungs GmbH gegründet. Seit dem 26. September 2009 firmierte sie als Peach Property Group (Deutschland) GmbH und seit dem 09.10.2012 als Peach Property Group (Deutschland) AG mit Sitz in Köln unter der Handelsregisternummer 76638. Bis Mitte des Geschäftsjahres 2011 hatte die Emittentin als Haupttätigkeit die Erbringung von Management- und Servicedienstleistungen für die Projektgesellschaften der Peach Gruppe und für Dritte inne. Die Schweizer Tochtergesellschaft der Peach Property Group AG, die Peach German Properties AG, ist die alleinige Gesellschafterin der Emittentin.

Die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft erfolgte im September 2012 als Vorbereitung zum inzwischen verschobenen Börsengang. Die Peach German Properties AG hat eine Sacheinlage in Höhe von 4,9 Mio. EUR getätigt, so dass das Grundkapital der Emittentin nun EUR 5 Mio. EUR beträgt. Dies bedeutet im Vergleich zum Rating 2011 eine Steigerung um 4.975 TEUR. Der Börsengang sollte das geplante zukünftige Wachstum des Unternehmens beschleunigen. Nach Unternehmensangaben werden die bereits begonnenen Gespräche mit strategisch interessierten Investoren fortgeführt. Dabei stehen alternative Formen der Zusammenarbeit und Finanzierung im Vordergrund.

Strategisch soll über die Emittentin ein Portfolio aus Bestands- und Entwicklungsimmobiliën aufgebaut werden, welche über eigene Projektgesellschaften erworben werden. Im Zuge des Ausbaus des Portfolios der Bestandsimmobilien bzw. der Realisierung neuer Entwicklungsprojekte wurden durch die Emittentin folgende Beteiligungsunternehmen gegründet:

- Munster Portfolio GmbH (94,9%)
- Portfolio Erkrath Wohnen GmbH (94,9%)
- Portfolio Erkrath Retail GmbH (100%)
- Portfolio Dortmund RS 167 GmbH & Co. KG (100%)
- Portfolio Dortmund RS 173 GmbH & Co. KG (100%)
- Peach Property Projekt III GmbH (100%)
- Real Value Living GmbH (100%)

Das Managementteam der Peach Property Group (Deutschland) AG hat sich gegenüber dem Vorjahr geändert. Im September 2012 wurden Herr Thomas Kaune zum neuen Technischen Leiter in Deutschland sowie Herr Carsten Kipping zum CFO und Vorstand ernannt. Die Nachfolge von Herrn Vorrink trat Herr Kaune an; die Funktion des Chief Financial Officers wurde neu geschaffen. Die Position des Vorstandsvorsitzenden ist durch Herrn Bernd Hasse besetzt, der auch als Geschäftsführer der ehemaligen GmbH fungierte. Im Zuge der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft wurde der Aufsichtsrat als überwachendes Organ der Peach Property Group (Deutschland) AG gegründet. Neben Frau Corinne Wohlfahrt und Dr. Marcel Kucher als Mitglieder des Aufsichtsrats hat Herr Dr.

Thomas Wolfensberger, CEO der Peach Property Group AG, die Position des Aufsichtsratsvorsitzenden inne.

Das Management der Gruppe verfügt über einen umfassenden Track Record im Immobilienmanagement.

Zum Ende des Jahres 2011 erzielte die Peach Property Group (Deutschland) AG mit 17 Mitarbeitern eine Konzerngesamtleistung von 5.500 TEUR (Vorjahr: 1.616 TEUR), davon waren 2.541 TEUR auf Erträge aus der Neubewertung von Renditeliegenschaften zurückzuführen. Das Konzernergebnis nach Steuern betrug 1.577 TEUR (Vorjahr: -293 TEUR).

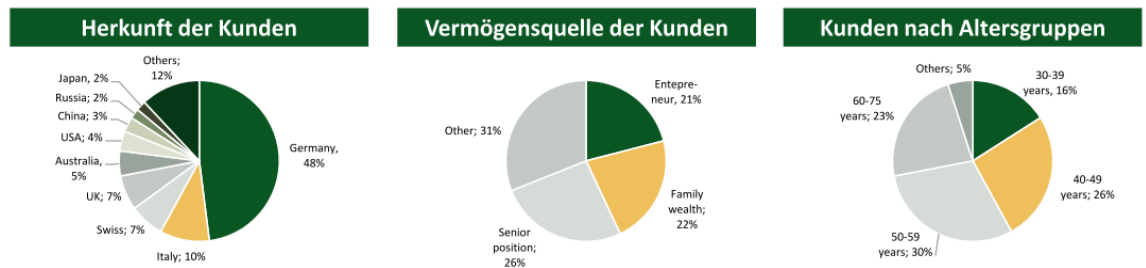
Da die Peach Property Group (Deutschland) AG zum Zeitpunkt der Anleiheemission über keine wesentlichen Vermögensgegenstände verfügte, wurde als Teil des Besicherungsmechanismus der Anleihe ein Haftungskreis konstruiert, der ebenfalls die 100% Gesellschafterin, die Peach German Properties AG, Stansstad, mit einbezieht. Diese fungiert als Garantin für die Anleihe und hält über mehrere Projektgesellschaften Projektimmobilien, welche unter anderem als Haftungsmasse für die Anleihezeichner dienen (Siehe Kap. 4.4, Besicherung).

Die aktuell über Projektgesellschaften gehaltenen Projekte wurden im Wege des Unternehmenserwerbes der Vivacon Projektentwicklung übernommen (Ausnahme: Projekt „Am Zirkus 1“. Die 80% der Joint-Venture Anteile wurden von der ING Real Estate Germany GmbH erworben). Zum 31.12.2011 erzielte die Peach German Properties AG (Konzern) Umsatzerlöse i.H.v. 6.925 TEUR (Vorjahr 32,478 Mio. EUR) und ein Jahresergebnis nach Steuern i.H.v. -1.731 TEUR (Vorjahr 6.015 TEUR). Das im Vergleich zum Vorjahr stark gesunkene Geschäftsvolumen lässt sich dadurch erklären, dass die Gesellschaft im Jahr 2011 keine größeren Projekte abgeschlossen hat. Üblicherweise werden in diesem Geschäftsfeld die Erträge erst dann ausgewiesen, wenn das Eigentum (in diesen Fällen i.d.R. das Wohnungsteileigentum) auf die Erwerber übergegangen ist. Die laufenden drei Entwicklungsprojekte werden plangemäß in Q2 und Q3 2013 abgeschlossen.

Die gesamte Peach Gruppe wurde 2004 gegründet und hat ihren Firmensitz in Zürich. Auf Gruppenebene sind inklusive Vorstand und Führungskräften insgesamt rd. 40 Mitarbeiter beschäftigt. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Thomas Wolfensberger. Seit November 2010 ist die Peach Property Group AG an der SIX Swiss Exchange in Zürich notiert.

Das Kerngeschäft der Peach Gruppe liegt in der Entwicklung und dem Einzelverkauf von Wohnimmobilien in hochwertigen Lagen. Bis dato wurden die Projekte ausschließlich in der Schweiz und in Deutschland realisiert. In Deutschland belegt die Peach Property Group mit über 50.000 m<sup>2</sup> verkaufter Fläche den zweiten Platz unter den Entwicklern von Luxus-Wohnimmobilien (Quelle: Bulwien Gesa 2011).

Die Kundenstruktur lässt sich der folgenden Abbildung entnehmen. Die Emittentin hat fundierte Kenntnisse über ihren Kundenstamm gewonnen, die genutzt werden, um Luxusimmobilien zu entwickeln und zu verkaufen.



### Kundenstruktur Peach Property Group. Quelle: Unternehmensangaben

Zum Ratingstichtag betragen die Bruttoinvestitionskosten bei den abschließend realisierten acht Projekten ca. 144 Mio. CHF. Bei Verkaufserlösen von ca. 194 Mio. CHF. betrug der Gesamtgewinn ca. 52 Mio. CHF (ca. 36%). Der Eigenkapitaleinsatz lag bei insgesamt 37,62 Mio. CHF.

Die uns zur Verfügung gestellten Informationen zu bereits platzierten/laufenden Produkten zeigen grundsätzlich eine positive Entwicklung.

Die Unternehmensstruktur der Peach Gruppe ist in Anlage E dargestellt.

## Verwendung des Emissionserlöses

4.3

Bedingt durch die Anleiheplatzierung unter Plan, ist die Mittelverwendung im Unterschied zur Ursprungsplanung eingeschränkt. Sie soll im Schwerpunkt in hochverzinsliche Bestandsimmobilien in Deutschland mit hauptsächlich wohnwirtschaftlicher Nutzung erfolgen. Die Verwendung wird im Späteren detailliert dargestellt. Darüber hinaus sollten Gesellschafterdarlehen der Peach Property Group AG i.H.v. maximal 4,0 Mio. EUR refinanziert werden. Mit einem Gesamtvolumen von 3.684.690 € wurde dies unterschritten.

### Investitionsprozess

Der Investitionsprozess ist innerhalb der Peach Organisation klar strukturiert und durchläuft mehrere Phasen. Von der Akquisition bis zur finalen Realisierung mit anschließendem Monitoring sind klare Ergebnisstufen und –verantwortungen definiert. Über mehrere Projektphasen werden die jeweiligen Investitionsrisiken aufgezeigt und bewertet. Die finale Investitionsentscheidung trifft der intern besetzte Investitionsausschuss.

### Investitionsgrundsätze und -kriterien

Folgende objektbezogene Investitionsgrundsätze und –kriterien liegen der Verwendung der Emissionsmittel zugrunde:

- Die Ankäufe sollen ausschließlich in Deutschland erfolgen.
- Dabei sollen 70 % der Neu-Investitionen in Bestandsimmobilien und 30% in hauptsächlich wohnwirtschaftliche Projektentwicklungen fließen.
- Es dürfen keine Minderheitsbeteiligungen (bezogen auf Kapital und Stimmrechte) eingegangen werden.
- Weiterhin dürfen nur maximal 10,0 Mio. EUR (rechnerisch) in eine Immobilie investiert werden (Bedingung aufgrund des geringen Platzierungsvolumen obsolet)

- Die Mindestrendite (bezogen auf Netto-Kalt-Miete) bei Ankauf von Bestandsimmobilien beträgt 5%, die Zielrendite (bezogen auf die Investitionskosten) von Projektentwicklungen liegt zwischen 15% und 20%.

Insgesamt ist die geplante Mittelverwendung aus immobilienwirtschaftlicher Sicht als diversifiziert und ausgewogen zu bezeichnen, wenn auch insgesamt die Investitionskriterien als weich zu bezeichnen sind.

Abschließend bleibt jedoch festzuhalten, dass das geringe Platzierungsvolumen dazu führt, dass diese Kriterien nicht umfassend einhaltbar sind.

### Mittelverwendung der Anleiheerlöse

Das gezeichnete Anleihekaptal inklusive aufgelaufenen Zinsen betrug zum 30.11.12012 15.627.673,41 EUR. Diese teilen sich wie folgt auf (in EUR):

Refinanzierung Gesellschafterdarlehen:	3.684.689,90
Investition Bestandsimmobilien:	3.297.432,29
Investitionen in Projekte:	3.382.434,84
Anleihekosten:	2.137.491,51
Finanzierung Geschäftsbetrieb:	223.086,00
Anleihekostenstand:	2.902.538,87

Mit diesem Platzierungsvolumen wurden die Bestands- und Projektimmobilien refinanziert (s.u. „Bereits realisierte Investitionen“). Zusätzliche Investitionen sind auf Basis dieses Platzierungsstandes Angabe gemäß nicht möglich. Der mit der Anleiheplatzierung erhoffte Diversifikationseffekt konnte in Teilen erzielt werden.

### Bereits realisierte Investitionen

Die bereits realisierten Investitionen wurden vorgestellt und für das Rating analysiert. Insgesamt wurden zum Ratingstichtag vier Transaktionen (sechs SPVs) realisiert. Eine Übersicht der im letzten Jahr realisierten Investitionen ist folgender Tabelle zu entnehmen:

Standort	Anschaffungsjahr	Nutzung	Bestand/Projekt	Gesamtfläche, m <sup>2</sup>	Miete, T€ p.a.	Aktueller Verkehrswert, T€	Strategie
Munster	2011	Wohnen	Bestand	25.796	1.400	11.401	Halten
Erkrath	2012	Retail	Bestand	6.097	900	12.370	Evtl. Verkauf
Erkrath	2012	Wohnen	Bestand	13.416	1.200	17.290	Halten
Dortmund	2012	Gemischt	Bestandsprojekt	15.000	*1.100	**14.600	Halten
Dortmund	2012	Gewerbe	Bestand	2.500	*200	2.500	Halten
Berlin	2012	Projekt	Projekt	7.577	nicht relevant	**34.800	Einzelvertrieb

\*kalkulatorisch

\*\*nach Fertigstellung



Das Objekt in Munster ist eine reine Wohnanlage. Munster liegt geographisch östlich von Bremen und südwestlich von Lüneburg. Insgesamt 376 Wohneinheiten wurden 1962 errichtet. Bei insgesamt ca. 26.000 m<sup>2</sup> wohnwirtschaftlicher Fläche, beträgt die Ist-Miete ca. 1.409 TEUR p.a. und liegt damit durchschnittlich bei ca. 4,50 EUR netto kalt/m<sup>2</sup>. Der Leerstand liegt derzeit bei ca. 8%.

Das Objekt in Erkrath ist gemischt genutzt und umfasst sowohl wohnwirtschaftliche als auch Einzelhandelsbestandteile mit klassischem Nahversorgungscharakter. Erkrath gehört geographisch zu Mettmann und ist dem mittelbaren Einzugsgebiet von Düsseldorf zuzurechnen. Die Gebäude wurden 1978 erbaut und verfügen über insgesamt:

- 28 Gewerbeeinheiten
- 144 Wohneinheiten (davon 143 öffentlich gefördert)
- 308 Tiefgaragenplätze und 8 Einzelgaragen.

Die Gesamtnutzfläche beträgt ca. 19.755 m<sup>2</sup>. Die Durchschnittsmieten liegen im Wohnungsbereich bei 4,66 EUR/m<sup>2</sup>, die Mietspanne im Gewerbebereich liegt zwischen 8,03 und 39,87 EUR/m<sup>2</sup> und Monat. Der Wohnungsbereich ist voll vermietet, im Gewerbebereich liegt der Leerstand bei ca. 325 m<sup>2</sup>.

Die Objekte in Dortmund dienen sowohl der Bestandshaltung (Gewerbeanteil), als auch der Bestandsentwicklung (Denkmalanteil).

Der Bestandsanteil ist derzeit mit ca. 46% (ca.1.200 m<sup>2</sup>) und einer Jahresnettokaltmiete von rd. 111.000 EUR vermietet. Der Denkmalanteil im Objekt Rheinische Straße 167-171 soll einer Bestandsentwicklung unterzogen werden. Geplant ist hier u.a. eine Umnutzung von Teilflächen in Wohnraum. Das Analystenteam hat diese Immobilie am 11.01.2013 besichtigt.

Bei geplanten Bruttoinvestitionskosten von rd. 14,2 Mio. EUR (beide Objekte) beträgt der kalkulierte Ertrag rd. 2,9 Mio. EUR (20,4%) und liegt damit im gehobenen Projektbereich.

Das Projekt Living 108 in Berlin soll die Fortsetzung des bereits erfolgreich realisierten Projektes Living 106 (unmittelbare Nachbarschaft) sein. Das Projekt umfasst 73 Eigentumswohnungen und eine Gewerbeeinheit. Bei geplanten Verkaufserlösen aus Einzelprivatisierungen von rd. 34,8 Mio. EUR beträgt der kalkulierte Projektertrag rd. 6,5 Mio. EUR (rd. 18%) und liegt damit ebenfalls im gehobenen Projektbereich.

Für beide Projektentwicklungen (Berlin und Dortmund) gilt, dass sie zum (negativ formulierten) break-even noch ausreichende Kalkulationsreserven besitzen.

Die statischen Anfangsrenditen der getätigten Investitionen bestätigen (mindestens) die Anlagekriterien und weisen mit

- Munster: ca. 14%
- Erkrath: ca. 9%
- Dortmund: ca. 10 % auf den Bestandsgewerbeanteil
- (Dortmund Denkmal und Berlin, Living 108 ohne statische Anfangsrendite)

insgesamt hohe Anfangsrenditen aus.

Die Verkehrswerte wurden aktuell durch unabhängige Verkehrswertgutachten mindestens bestätigt.

In Summe liegt aus Risikogesichtspunkten bei diesen Investitionen hinsichtlich der Nutzungsstruktur und aufgrund des Multi-tenant Charakters der Immobilien ein anlegerfreundlicher Mix vor.

Die Investitionsvorhaben aus 2011 wurden zwar nicht pipelinegetreu, aber insgesamt zielkonform umgesetzt.

### Anstehende Investitionen

Die aktuelle Investmentpipeline umfasst drei Projektentwicklungen und ein Bestandsportfolio mit ausschließlich wohnwirtschaftlicher Nutzung. Das Gesamtinvestitionsvolumen beträgt rd. 146,5 Mio. EUR.

Die regionale Diversifikation der Investitionspipeline umfasst:

- Berlin: rd. 73 %
- Dortmund: rd. 18 %
- München: rd. 9 %

Die Einzelinvestitionsgrößen liegen zwischen ca. 12,6 und ca. 62,8 Mio. EUR. Die Investitionsstandorte erfüllen die Investitionskriterien.

Wesentliche Frage bei der Umsetzung von Teilen/des Gesamtportfolios ist die Frage der Refinanzierung. Diese ist auf Basis des platzierten Anleihevolumens nicht möglich. Hierzu müssen neue Finanzierungsquellen erschlossen werden. Wir werden dies im Rahmen des Monitorings beobachten.

### Investoreninformationssystem

Die Investoren werden über den geprüften Jahresabschluss der Emittentin sowie der Garantin als auch über den ungeprüften Halbjahresabschluss der Emittentin und Garantin informiert. Darüber hinaus werden wesentliche Informationen auf der Internetpräsenz der Peach Gruppe veröffentlicht. Der eingereichte Nachtrag bei der BaFin sieht zusätzlich einen Quartalsreport innerhalb eines Monats nach Quartalsende vor, durch den Investoren über die Entwicklung der Peach Property Group (Deutschland) AG und der damit verbundenen Anleihe unterrichtet werden. Diese Quartalsreportings wurden in 2012 durchgängig umgesetzt.

## Besicherung der Emission

Die Besicherung der Unternehmensanleihe erfolgt nicht über erstrangige Grundpfandrechte. Stattdessen wurden umfangreiche Sicherungsmechanismen auf Ebene der Emittentin und auf Ebene der Garantin konstruiert. Basierend auf dem ersten Nachtrag (vom 14. Dezember 2011) des Anleiheprospekts wurde der Rechtsanwalt Herr Dr. Kilian Wunder (Basel, Schweiz, Notar ebenfalls nach deutschem Recht) als Treuhänder und Mittelverwendungskontrolleur eingesetzt. Aufgaben des Treuhänders beinhalten die Mittelverwendungskontrolle bei Erstinvestitionen des Emissionserlöses, die Überprüfung der Einhaltung der Financial Covenants und die damit verbundene Mittelfreigabe sowie die Verwaltung eines Treuhandkontos. Der Treuhänder haftet bis zu einem Maximalbetrag von 5 Mio. EUR. In einem Schreiben vom 19.12.2012 bestätigt der Treuhänder die Einhaltung der Covenants zum 30.06. und 30.11.2012 (s.u.)

Als Garantin der Anleihe fungiert die schweizerische Muttergesellschaft der deutschen Emittentin, die Peach German Properties AG. Beide Gesellschaften bilden den Haftungskreis. Das rechtliche Risiko des Haftungskreises durch zwei Rechtssysteme (Garantie schweizerisches Recht, Emittentin deutsches Recht) ist vorhanden, wobei die Garantie jedoch dem deutschen Recht unterliegt. Ein Eventualrisiko bleibt jedoch weiterhin bestehen.

Im Einzelnen sind folgende Besicherungen vorhanden:

1. In der Garantieerklärung der Peach German Properties AG zugunsten der Anleihegläubiger hat diese die unbedingte und unwiderrufliche Garantie für den Fall übernommen, dass die Emittentin ihren Zahlungsverpflichtungen aufgrund der Anleihe nicht oder nicht rechtzeitig nachkommt. Die Übernahme der Garantie ist Bestandteil der Anleihebedingungen. Die Garantie ist ein Vertrag zugunsten Dritter, auf Grundlage dessen die Anleihegläubiger einen eigenen Anspruch gegen die Garantin auf Zahlung der genannten geschuldeten Beträge haben. Erbringt die Emittentin die geschuldeten Zahlungen nicht oder nicht rechtzeitig, kann der Anleihegläubiger gegen die Garantin unmittelbar Klage erheben, ohne dass zunächst ein Verfahren gegen die Emittentin eingeleitet werden müsste. Darüber hinaus bleiben die Anleihezeichner gegenüber zukünftigen Kapitalmarktverbindlichkeiten der Garantin und deren Tochtergesellschaften mindestens im gleichen Rang mit diesen.
2. Eine weitere wesentliche Besicherung erfolgt über das gebundene Eigenkapital und die Erträge aus vier wohnwirtschaftlichen (eine inklusive Hotel) Projektentwicklungen an den Standorten Berlin und Hamburg. Dabei handelt es sich in allen Fällen um zentrale 1a-Lagen. Die Wohnungen werden dabei im Einzelvertrieb an Kapitalanleger und Eigennutzer verkauft.

Die Bruttoinvestitionskosten betragen insgesamt ca. 216 Mio. EUR. Der Ergebnisbeitrag dieser Projekte und die damit verbundene Haftungsmasse für die Anleihe liegt planmäßig zwischen rd. 69 Mio. EUR und rd. 72 Mio. EUR.

Die Risikostruktur der vier Projekte gestaltet sich derzeit wie folgt:

- Grundstücks- und Baukosten sind abschließend gesichert,
- Ankaufs- und Aufbaufinanzierungen sind gesichert,
- Bauverträge inklusive Nebenleistungen sind abgeschlossen,
- Vorvermarktungsstände sind als sehr gut zu bezeichnen. Das Projekt Living 106 in Berlin wurde bereits vor Fertigstellung zu 100 % verkauft. Mittlerweile ist das Gebäude final fertiggestellt.
- Das Projekt Hamburg A43 wurde ebenso fertig gestellt und bis auf eine Wohnung bereits verkauft.

Die finanziellen Risiken auf Projektebene der oben genannten Projekte sind damit stark begrenzt. Qualitativ beurteilen wir die Immobilien der Garantin als sehr gut.

Das Geschäftsmodell sowie die Projektstandorte und die zugehörigen Wertansätze wurden von unabhängigen Gutachtern aktuell mindestens bestätigt.

Das letzte Projekt soll bei planmäßigem Verlauf Ende des Jahres 2013 abgeschlossen werden. Der aktuelle Vertriebsstand über alle Entwicklungsprojekte ist folgender Tabelle zu entnehmen. Die Garantin beabsichtigt nicht nachfolgend neue

Projekte aufzulegen bzw. weitere Investitionen zu tätigen. Weitere Investitionen sowie mehrheitliche Beteiligungen an Projektgesellschaften sind in Zukunft nur auf Ebene der Emittentin geplant.

Status YOO BERLIN	Anzahl Wohn-einheiten	KP-Volumen (WE & GE)		KP-Volumen mit Stellpätzen	
Reserviert	8	12,35%	10.199.242 €	12,19%	10.514.242 €
Beurkundet	72	62,83%	51.906.985 €	63,02%	54.356.985 €
<b>Gesamt (Reserviert &amp; Beurkundet)</b>	<b>80</b>	<b>75,18%</b>	<b>62.106.227 €</b>	<b>75,21%</b>	<b>64.871.227 €</b>
Freie Wohneinheiten	18	24,82%	20.507.882 €	24,79%	21.382.882 €
<b>Gesamt (95 Whg. / 3 Gewerbeeinh.)</b>	<b>98</b>	<b>100%</b>	<b>82.614.109 €</b>	<b>100%</b>	<b>86.254.109 €</b>
Status H36, Hamburg	Anzahl Wohn-einheiten	KP-Volumen (WE & GE)		KP-Volumen mit Stellpätzen	
Reserviert	2	4,47%	2.935.000 €	4,31%	3.065.000 €
Beurkundet	23	55,68%	36.556.049 €	53,90%	38.301.049 €
<b>Gesamt (Reserviert &amp; Beurkundet)</b>	<b>25</b>	<b>60,15%</b>	<b>39.491.049 €</b>	<b>58,22%</b>	<b>41.366.049 €</b>
Freie Wohneinheiten	19	39,85%	26.164.681 €	41,78%	29.689.681 €
<b>Gesamt</b>	<b>44</b>	<b>100%</b>	<b>65.655.730 €</b>	<b>100%</b>	<b>71.055.730 €</b>
Status A43, Hamburg	Anzahl Wohn-einheiten	KP-Volumen (WE & GE)		KP-Volumen mit Stellpätzen	
Reserviert	1	9,87%	1.295.000 €	9,67%	1.330.000 €
Beurkundet	11	77,08%	10.116.246 €	77,00%	10.591.246 €
<b>Gesamt (Reserviert &amp; Beurkundet)</b>	<b>12</b>	<b>86,95%</b>	<b>11.411.246 €</b>	<b>86,67%</b>	<b>11.921.246 €</b>
Freie Wohneinheiten	1	13,05%	1.713.100 €	13,33%	1.833.100 €
<b>Gesamt</b>	<b>13</b>	<b>100%</b>	<b>13.124.346 €</b>	<b>100%</b>	<b>13.754.346 €</b>
Status Am Zirkus 1, Berlin	Mietflächen	Mieteinnahmen			
Hotelpacht Fattal	11.162	2.828.480 €	70%		
Mietvertrag Ankermieter	2.586	685.974 €	17%		
Weitere vermietete Fläche	211	53.172 €	1%		
<b>Gesamt Istmiete</b>	<b>13.959</b>	<b>3.567.626 €</b>	<b>88%</b>		
Freie Fläche	1.805	497.910 €	12%		
<b>Gesamt Sollmiete</b>	<b>15.764</b>	<b>4.065.536 €</b>	<b>100%</b>		

#### Aktuelle Verkaufsstände laufender Entwicklungsprojekte zum 05.12.2012

Quelle: Unternehmensangaben

3. Die Anleihe ist über verschiedene Gesellschafterdarlehen innerhalb des Haftungskreises besichert.

Bereits vertraglich fixiert sind mehrere Gesellschafterdarlehen im Rangrücktritt mit einem Gesamtvolumen von insgesamt rd. 28,02 Mio. EUR. Diese sind nachrangig gegenüber den Forderungen der Anleihegläubiger und dürfen erst nach Befriedigung der Ansprüche der Anleihegläubiger zurückgezahlt werden.

Zusätzlich abgeschlossen sind weitere Gesellschafterdarlehen im Rangrücktritt in Höhe von rd. 25,70 Mio. EUR. Diese dürfen allerdings per Vertrag zurückgeführt werden, wenn nach der Rückführung die, weiter unten beschriebenen, Financial Covenants (Punkte 4-6) noch eingehalten werden.

Die Darlehensgeber verpflichten sich, ihre Ansprüche auf Zins, Tilgung und Kosten der Darlehen im genannten Umfang, nach Erfüllung aller Ansprüche der Anleihegläubiger, geltend zu machen.

Zum 30.06.2012 betragen die Haftmittel im Haftungskreis 47,88 Mio. EUR (rd. 89% des Ursprungsniveaus) und lagen damit deutlich über dem fixierten Minimum von 20,0 Mio. EUR.

4. Auf Ebene der Investitionen im Haftungskreis (Konsolidierte Bilanz der Peach German Properties AG) darf die LTV-Quote inklusive Anleihe maximal 75 % betragen. Diese betrug per 30.06.2012 55%.
5. Als weitere Sicherheit auf konsolidierter Ebene der Garantin ist folgende Kennzahl jederzeit einzuhalten:  
$$\frac{\text{Nettowerte (Cash + Immobilienbuchwerte - Hypotheken)}}{\text{(sonstige Finanzverbindlichkeiten)}} \geq 160\%$$
Diese betrug per 30.06.2012 rd. 677%.
6. Auf Ebene der Garantin verpflichtet sich diese, keine Sicherheiten für anderweitige Aufnahme von Kapitalmarktverbindlichkeiten zu stellen sowie die Ausschüttung des Jahresergebnisses auf 1/3 zu beschränken. Dies wurde per 30.06.2012 eingehalten.
7. Weitere (umfassend eingehaltene) Besicherungen per 30.11.2012 entsprechen den Investitionskriterien (Investitionsmaxima in Projektentwicklungen, Maximalvolumen je Einzelobjekt etc.).

Insgesamt ist die Sicherheitenstruktur auf Basis der Haftungskette und den zugrundeliegenden Projekten wie auch durch die realisierten Covenants in 2012 als weitgehend sicher für die Anleihezeichner zu klassifizieren.

## Risiken und Risikomanagement

4.5

Grundsätzlich sind die Emissionsrisiken im Prospekt (S. 10-32) sehr ausführlich beschrieben. An dieser Stelle werden die wesentlichen Risiken dargestellt.

Der für die Bedienung der Anleihe erforderliche Cash-Flow wird ausschließlich aus dem Haftungskreis generiert. Demzufolge sind die in diesem Produkt vorhandenen Risiken wesentlich für die weitere Betrachtung. Die Risiken bestehen insbesondere in folgenden Bereichen:

- Verwertungsrisiko bei Immobilienverkäufen zum Laufzeitende / Fristenkongruenz (Eventualrisiko)
- Zeitliche Verzögerungen bei der Projektrealisierung auf Ebene der Garantin (Verkaufspreise, -zeiträume, ggfls. Finanzierungsverlängerungen etc.)
- Übliche Immobilienrisiken auf Ebene des geplanten Bestandsportfolios (Mieten, Leerstände, Instandhaltungskosten, Exit-Yields etc.)
- Nichteinhaltung der Covenants auf Anleihe- und auf Bankdarlehensebene (Eventualrisiko)
- Technische Konstruktion der Anleihe
- Doppelte Fremdkapital-Effekte, da sowohl auf Ebene der Emittentin als auch auf der der Garantien Fremdkapital aufgenommen wird/wurde
- Steuerliche/Juristische Änderungen
- Risiko zweier Rechtssysteme (Eventualrisiko)
- Zinsänderungsrisiko
- Unerwartete Fehlinvestitionen
- Kein Inflationsschutz der Anleihe (Eventualrisiko)
- Sicherstellung der Sekundärmarktliquidität
- Ausfallrisiko des Schuldners (Emittentin)

Zum Zeitpunkt der Rückzahlung der Anleihe besteht das Risiko der fristeninkongruenten Finanzierung. Laut Planungen soll die Rückzahlung der Anleihe mit eigenen über die Laufzeit angesparten liquiden Mitteln geleistet werden. Diese sollen planmäßig durch die Realisierung der Projektimmobilien auf Ebene der Garantin sowie die Erträge der Bestandsimmobilien und Projekte auf Ebene der Emittentin realisiert werden. Durch das Auseinanderfallen der Fristigkeiten (Bankendarlehen und Zeitpunkt der Anleiherückführung) stellen sich allerdings folgende Szenarien der Rückführung dar:

- 1) Refinanzierung durch neue Anleihe innerhalb des Haftungskreises
- 2) Refinanzierung durch neue Anleihe auf Schweizer Konzernebene
- 3) Vorhandene freie Liquidität
- 4) Veräußerung der Immobilienbestände
- 5) Teilrefinanzierung durch Refinanzierung der Hypotheken im ersten Rang
- 6) Kapitalerhöhung der Peach Property Group AG
- 7) Ablösung der Anleihe durch Private Placement

Die Immobilienrisiken inklusive der Exitrisiken und potenziellen Fehlinvestitionen müssen durch aktives Asset Management der Peach Gruppe reduziert werden.

Die gewünschten Portfolioeffekte sollten sich über die geplante Diversifikation einstellen. Aufgrund des niedrigen Platzierungsergebnisses kann dieser Diversifizierungseffekt jedoch nur teilweise greifen. Dieser Effekt wird aber dadurch kompensiert, dass bedingt durch die verringerte Platzierung natürlich auch nur ein unter der Ursprungsplanung liegendes Anleihevolumen zurückgeführt werden muss.

Die langjährige Immobilienerfahrung des Peach Managements sollte zur Risikoreduktion beitragen.

Zinsänderungsrisiken liegen insbesondere dann vor, wenn während der Laufzeit der Investition bei gleichzeitiger (anteiliger) Fremdfinanzierung Zinsschwankungen aufgrund von Laufzeitinkongruenzen entstehen. Diese Risiken können über die üblichen Zinssicherungsgeschäfte reduziert werden.

Auf Unternehmensebene sieht die Prozessorganisation von Peach zum Risikomanagement folgendes vor:

- Klare Aufteilung der Verantwortungsbereiche und Definition der Risikoüberwachung
- Regelmäßige Risiko Management Meetings und Berichterstattungen in unterschiedlichen Gremien auf Wochen-, Monats- und Quartalsbasis sollen Risiken frühzeitig identifizieren und deren Eliminierung vorbereiten.
- Aktives Asset Management zur frühzeitigen Identifikation und Beseitigung der Folgen immobilienwirtschaftlicher Risiken.

## Vermarktungsaussichten und Vertriebsstruktur

Zum Ratingstichtag wurden rd. 14,7 Mio. EUR der hier analysierten Anleihe platziert.

Der Platzierungszeitraum ist abgeschlossen.

Nach Auskunft der Geschäftsführung wird möglicherweise in Q1 2013 ein weiteres Private Placement erfolgen.

## Zusammenfassung

Das Geschäftsmodell der Emittentin hängt primär von der Entwicklung der deutschen Immobilienteilmärkte in den Segmenten Wohnen (Schwerpunkt) und Gewerbe (in Teilen) mit allen Facetten (Mietentwicklung, Finanzierung, Exit-Yields etc.) ab. Überdurchschnittliche Erträge mittels eines aktiven Asset Managements sind insbesondere aufgrund des jetzigen Marktumfeldes möglich.

Das Platzierungsergebnis der Anleihe blieb unter den Erwartungen der Emittentin.

Die Analyse der Emissionsparameter zeigt, dass die hier analysierte Anleihe über diverse Mechanismen besichert ist. Die Ansprüche der Anleihezeichner sind im Insolvenzfall der Emittentin nachrangig zu Bankdarlehen auf Objektebene, jedoch vorrangig zu Gesellschafterdarlehen und anderen Eigenkapitalpositionen.

Die Bedienung der Emission erfolgt aus den Erträgen der Emittentin. Die Aussage des Ratings bezieht sich auf die im Emissionsprospekt fixierte Ausschüttung (6,6%) und die vollständige Nominalkapitalrückführung (100%). Für das Rating wurde die Analyse der Peach German Properties AG als Garantin und derzeitige Eigentümerin der der Garantie zugrunde liegenden Projekte einbezogen. Die Peach Property Group (Deutschland) AG und die Peach German Properties AG bilden den gemeinsamen Haftungskreis.

Die Bonität der Emission wird maßgeblich von der Fähigkeit der Emittentin zur Bedienung von Zins- und Tilgungsleistungen bestimmt. Dies wird wiederum primär von der Ausschüttungsfähigkeit auf Ebene des Haftungskreises determiniert. Da die Emittentin ihre Liquidität durch Mieterträge generiert, kommt der Struktur, der Investitionsstrategie und der wirtschaftlichen Entwicklung des Haftungskreises besonderes Gewicht zu. Neben der Bilanz wurden daher der Investmentprozess, die Cash-Flow-Planung sowie das Projekt begleitende Monitoring besonders betrachtet. Daneben wurden die bereits getätigten Investitionen auf Haftungskreisebene analysiert. Wir weisen explizit darauf hin, dass sich die Werthaltigkeit der Immobilien über die Laufzeit der Anleihe und somit auch das Rating über die Laufzeit der Anleihe ändern kann.

Ebenso ist die (von den Planungen abweichende) Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Geschäfts- und Liquiditätslage der Emittentin sowie der Garantin ratingrelevant. Dies gilt auch für Kaufvertragsrisiken bzw. Risiken aus Rechtsstreitigkeiten. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen sind positiv und zeigen die Fähigkeit zur geplanten Rückführung der Anleihe aus dem operativen Cashflow.

Zum 30.06.2012 wurden sämtliche zugrunde liegenden Haftungs- und Ausschüttungsparameter eingehalten.

Die Erkenntnisse im Rahmen der Analyse der Emission zeigen, dass die Gläubigeransprüche, unter Beachtung der Risikogrößen, nach dem heutigen Kenntnisstand aller Voraussicht nach bedient werden können. Insgesamt beurteilen wir die Emission weiterhin mit einem Rating von **BBB-**. Die Emission weist somit eine **stark befriedigende Bonität** auf.



## Durchgeführte vorwiegend quantitative Analysen

5

### Bilanzanalysen

5.1

Für bilanzanalytische Zwecke wurde der nach IFRS-Standards erstellte Konzernabschluss der Peach Property Group (Deutschland) AG herangezogen. Die Peach Property Group (Deutschland) AG konnte im Jahr 2011 Erträge aus der Erbringung von Management- und Servicedienstleistungen an andere Immobiliengesellschaften aus dem Haftungsbereich der Anleihe in Höhe von 2.586 TEUR (Vorjahr: 1.560 TEUR) erzielen (hier und weiter vgl. Anlage A). Des Weiteren haben die Erträge aus der Neubewertung von Renditeliegenschaften zum beizulegenden Zeitwert in Höhe von 2.541 TEUR das Jahresergebnis positiv beeinflusst. Dabei handelt es sich um das Portfolio Munster, das Ende des Jahres 2011 übernommen wurde. Die erwarteten Mieteinnahmen aus dieser Liegenschaft beziffern sich auf rd. 1.400 TEUR pro Jahr bei durchschnittlichen Kosten vor Finanzaufwendungen in Höhe von rd. 300 TEUR. Im Jahr 2011 wurden insgesamt 146 TEUR Mieteinnahmen aus dem Portfolio Munster generiert. Der Teilkonzern konnte insgesamt im Jahr 2011 einen Jahresüberschuss von 1.577 TEUR erzielen.

Im Februar 2012 erwarb die Gesellschaft die Wohn- und Geschäftsliegenschaften in Erkrath bei Düsseldorf. Aus der Akquisition dieser Liegenschaften wurde ein Aufwertungsgewinn von 5.224 TEUR realisiert. Die erwarteten jährlichen Mieteinnahmen beziffern sich auf rd. 2.200 TEUR bei Verwaltungs- und Unterhaltskosten von 470 TEUR im Jahr. Im Jahr 2012 wurden weiterhin Aufwertungserlöse aus dem Erwerb der historischen Liegenschaften in Dortmund in Höhe von 1.729 TEUR realisiert. Die folgende Tabelle zeigt die Geschäftsentwicklung der Peach Property Group (Deutschland) AG für die letzten zwei Geschäftsjahre sowie zum dritten Quartal 2012.

Peach Property Group (Deutschland) AG in TEUR	Ist 2010	Ist 2011	Ist Q3 2012
Ertrag aus Vermietung Renditeliegenschaften	0	146	2.294
Neubewertung Renditeliegenschaften	0	2.541	6.941
Ertrag aus Entwicklung und Baumanagement	1.560	2.586	2.058
EBIT	-232	2.744	7.833
EAT	-293	1.577	4.090

Die bereinigte Bilanzsumme der Emittentin ist stark, von 3.150 TEUR im Vorjahr auf 22.620 TEUR im Jahr 2011, gewachsen. Vor allem war dies auf die Übernahme des Portfolios Munster sowie auf die relativ großen Cash-Bestände im Zuge der Anleiheemission und der Vorbereitung der Akquisition in Erkrath zurückzuführen. Das bilanzanalytische Eigenkapital bezifferte sich zum 31.12.2011 auf 2.297 TEUR (Vorjahr: 131 TEUR). Die Eigenkapitalquote ist zwar von 4,16% auf 10,15% deutlich gestiegen, ist jedoch als niedrig einzustufen. Von den Verbindlichkeiten waren 6,9 Mio. EUR an Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (aus dem Haftungsbereich der Anleihe) zu verzeichnen. Allerdings wurde das Eigenkapital der Gesellschaft im Zuge der Rechtsformumwandlung um 4,975 Mio. EUR erhöht. Das Grundkapital beträgt nun 5,0 Mio. EUR. Laut Zwischenabschluss der Gesellschaft zum 30.09.2012 bezifferte sich die Konzernbilanzsumme auf 56.886 TEUR und das Eigenkapital auf 6.971 TEUR. Damit ist die bilanzielle Eigenkapitalquote zum 30.09.2012 von 7,5% am Ende des Jahres 2011 auf 12,3% und die bereinigte Eigenkapitalquote (die Anpassungen betreffen, wie zum 31.12.2011, die latenten Steuern) auf 16,2% gestiegen.



Der Einzelabschluss (nach HGB) der Emittentin zum 31.12.2011 zeigt einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag in Höhe von 1.274 TEUR, die Gesellschaft war somit bilanziell überschuldet. Die Peach Property Group AG hat mit der Peach Property Group (Deutschland) GmbH im März 2012 eine Rangrücktrittserklärung über eine Forderung in Höhe von 2 Mio. EUR abgeschlossen, um die insolvenzrechtlichen Folgen der Überschuldung zu vermeiden. Aufgrund abweichender Bewertungsvorschriften weist die Gesellschaft nach IFRS in ihrem Einzel- und Konzernabschluss keine bilanzielle Überschuldung aus.

Die bilanzielle Ergebnislage der Garantin, Peach German Properties AG, hat sich im Vergleich zum Vorjahr verschlechtert. Der Ertrag aus Entwicklung von Liegenschaften betrug 6.925 TEUR (Vorjahr: 32.478 TEUR). Diese starke Verringerung ist auf die Spezifika des Unternehmens als Immobilienentwickler mit längeren (2-3 Jahre) Projektlaufzeiten zurückzuführen. Die Ertragsrealisierung erfolgt konzentriert und findet beim Eigentumsübergang auf den Käufer statt. Im Jahr 2011 waren keine großen Projekte abgeschlossen. Dabei sind alle im Jahr 2011 entstandenen Kosten der Vermarktung von Immobilien als Aufwand verbucht worden. Die sonstigen Erträge haben sich ebenso von 9.837 TEUR im Vorjahr auf 1.439 im Jahr 2011 verringert. Im Zuge der Akquisition des Projektes „Am Zirkus 1“ und aufgrund der dabei entstandenen Differenz zwischen den erworbenen Nettoaktiva und dem Kaufpreis wurde im Jahr 2010 ein Gewinn in Höhe von 7.615 TEUR realisiert. Insgesamt wurde auf der Ebene der Garantin ein konsolidiertes Ergebnis nach Steuern in Höhe von -1.731 TEUR (Vorjahr: 6.015 TEUR) realisiert.

## Cash-Flow-Analyse

5.2

Auf Basis der von Peach zur Verfügung gestellten Daten der bereits realisierten Investitionen auf Ebene der Garantin und der Emittentin sowie geplanter Investitionen auf Ebene der Emittentin, wurde das daraus resultierende Cash-Flow-Modell analysiert und auf Plausibilität überprüft.

Ziel des Modells war es, unter diversen Stressszenarien, die Auswirkungen auf die Bedienungsfähigkeit der Zinsen und Tilgungen auf die ausgegebene Anleihe zu beurteilen. Im Besonderen wurden folgende Parameter variiert:

- Ertragsentwicklung
- Liquiditätsentwicklung

Im Ergebnis zeigen die Stressszenarien, dass die Anleihe unter Hinzuziehung der Garantin und damit auf Ebene des Haftungskreises mit guter Wahrscheinlichkeit sowohl die Anleiheverzinsung als auch die Rückzahlbarkeit (*ceteris paribus*) des Nominalkapitals erwirtschaftet.

**Anlage A: Strukturierte Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung**

Anlage A

<b>strukturierte Aktiva</b>	<b>2010 TEUR</b>	<b>2011 TEUR</b>
Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	0,00	0,00
Anzahlungen auf immaterielles Vermögen	0,00	0,00
sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	5,00	7,00
<b>bereinigtes immaterielles Vermögen</b>	<b>5,00</b>	<b>7,00</b>
Grundstücke, Bauten	0,00	0,00
Maschinen, technische Anlagen	0,00	0,00
Betriebs- und Geschäftsausstattung, Anlagen	0,00	64,00
Anzahlungen und Anlagen im Bau	0,00	2.049,00
sonstige Sachanlagen	69,00	11.467,00
Korrekturposten im Rahmen der Umgliederung von IAS(IFRS)-/US-GAAP-Positionen (AV)	0,00	0,00
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>69,00</b>	<b>13.580,00</b>
Anteile an verbundenen Unternehmen	0,00	0,00
Ausleihungen an verbundene und assoziierte Unternehmen sowie an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00	0,00
Beteiligungen	0,00	0,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	0,00	0,00
sonstige Ausleihungen und Finanzanlagen	0,00	0,00
<b>Finanzanlagen</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>74,00</b>	<b>13.587,00</b>
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	0,00	0,00
fertige und unfertige Erzeugnisse und Handelswaren	0,00	0,00
geleistete Anzahlungen	0,00	0,00
sonstige Vorräte	0,00	0,00
<b>Vorräte</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen RLZ bis 1 Jahr	24,00	851,00
Forderungen gegen verbundene und assoziierte Unternehmen sowie gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht RLZ bis 1 Jahr	2.690,00	2.852,00
sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände RLZ bis 1 Jahr	41,00	862,00
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0,00	0,00
davon sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens	0,00	0,00
flüssige Mittel	311,00	4.411,00
aktive Rechnungsabgrenzung (ohne Disagio)	10,00	57,00
Korrekturposten im Rahmen der Umgliederung von IAS(IFRS)-/US-GAAP-Positionen (UV)	0,00	0,00
<b>monetäres (kurzfristiges) Umlaufvermögen</b>	<b>3.076,00</b>	<b>9.033,00</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen RLZ über 1 Jahr	0,00	0,00
Forderungen gegen verbundene und assoziierte Unternehmen sowie gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht RLZ über 1Jahr	0,00	0,00
sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände RLZ über 1 Jahr	0,00	0,00
<b>mittelfristiges Umlaufvermögen</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>3.076,00</b>	<b>9.033,00</b>
<b>bereinigte Bilanzsumme Aktiva</b>	<b>3.150,00</b>	<b>22.620,00</b>

<b>strukturierte Passiva</b>	<b>2010 TEUR</b>	<b>2011 TEUR</b>
Nennkapital, Kapitalkonto I	25,00	25,00
+ Kapitalkonto II	0,00	0,00
- ausstehende (eingeforderte) Einlagen auf das gezeichnete Kapital	0,00	0,00
+ Kapitalrücklage	405,00	430,00
+ Gewinnrücklagen / Rücklagen bei Personengesellschaften	-294,00	1.283,00
nachrichtlich: Korrekturposten nach BilMoG	0,00	0,00
- Aufwendungen für Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes und für die Eigenkapitalbeschaffung	0,00	0,00
- aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert	0,00	0,00
- selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände	0,00	0,00
- Ausleihungen an / Forderungen gegen Gesellschafter	0,00	0,00
- sonstige Korrekturposten im Rahmen der Umgliederung von IAS(IFRS)-/US-GAAP-Positionen (EK)	0,00	0,00
- Disagio	0,00	0,00
- aktivische latente Steuern	5,00	411,00
+ passivische latente Steuern	0,00	970,00
+ Zuschüsse (inkl. 2/3 Baukostenzuschüsse)	0,00	0,00
+ Aufwandsrückstellungen	0,00	0,00
+ 1/2 Sonderposten mit Rücklagenanteil	0,00	0,00
+ Ausgleichsposten zur Konzernbilanz	0,00	0,00
+ Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter mit EK-Charakter (Rangrücktritt)	0,00	0,00
+ Genussrechtskapital	0,00	0,00
+ Minderheitsanteile am Eigenkapital	0,00	0,00
+ sonstiges Eigenkapital	0,00	0,00
+ Gewinnvortrag / - Verlustvortrag	0,00	0,00
+ Jahresüberschuss / - Jahresfehlbetrag	0,00	0,00
+ Bilanzgewinn / - Bilanzverlust	0,00	0,00
<b>bereinigtes Eigenkapital</b>	<b>131,00</b>	<b>2.297,00</b>
Pensionsrückstellungen und ähnliche längerfristige Rückstellungen	0,00	0,00
nachrichtlich: Verrechnung Rückdeckungsversicherung	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter ohne Rangrücktritt RLZ über 5 Jahre	0,00	0,00
Anleihen RLZ über 5 Jahre	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten RLZ über 5 Jahre	0,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen RLZ über 5 Jahre	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht RLZ über 5 Jahre	0,00	0,00
steuerpflichtige Zuschüsse (inkl. 1/3 Baukostenzuschüsse)	0,00	0,00
sonstige Verbindlichkeiten und Steuerverbindlichkeiten RLZ über 5 Jahre	0,00	0,00
<b>langfristiges Fremdkapital</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

<b>strukturierte Passiva</b>	<b>2010 TEUR</b>	<b>2011 TEUR</b>
1/2 Sonderposten mit Rücklagenanteil	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	0,00
Anleihen RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	2.669,00
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	8.106,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	0,00
erhaltene Anzahlungen RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	0,00
Wechselverbindlichkeiten RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	0,00
sonstige Verbindlichkeiten und Steuerverbindlichkeiten RLZ 1 bis 5 Jahre	0,00	0,00
<b>mittelfristiges Fremdkapital</b>	<b>0,00</b>	<b>10.775,00</b>
Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen	23,00	35,00
Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter RLZ bis 1 Jahr	0,00	0,00
Anleihen RLZ bis 1 Jahr	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten RLZ bis 1 Jahr	0,00	166,00
erhaltene Anzahlungen RLZ bis 1 Jahr	0,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen RLZ bis 1 Jahr	45,00	407,00
Wechselverbindlichkeiten RLZ bis 1 Jahr	0,00	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht RLZ bis 1 Jahr	2.492,00	6.993,00
auszuschüttender Betrag	0,00	0,00
sonstige Verbindlichkeiten inkl. Steuerverbindlichkeiten RLZ bis 1 Jahr	229,00	1.693,00
passive Rechnungsabgrenzung	230,00	254,00
<b>kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>3.019,00</b>	<b>9.548,00</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>3.019,00</b>	<b>20.323,00</b>
<b>bereinigte Bilanzsumme Passiva</b>	<b>3.150,00</b>	<b>22.620,00</b>

strukturierte GuV	2010 TEUR	2011 TEUR
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>1.560,00</b>	<b>2.586,00</b>
Bestandsveränderung (+ / -)	0,00	0,00
andere aktivierte Eigenleistungen	0,00	0,00
<b>Gesamtleistung</b>	<b>1.560,00</b>	<b>2.586,00</b>
Aufwand für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	0,00	0,00
Aufwand für bezogene Leistungen	0,00	0,00
<b>Rohertrag</b>	<b>1.560,00</b>	<b>2.586,00</b>
sonstige betriebliche Erträge	56,00	2.914,00
davon sonstige nicht operative Erträge	0,00	2.541,00
davon betriebsfremd	0,00	0,00
davon periodenfremd	0,00	0,00
davon Zuschreibungen	0,00	0,00
Löhne und Gehälter	1.008,00	1.302,00
davon Geschäftsführergehälter	0,00	0,00
soziale Abgaben, Altersversorgung	140,00	198,00
Abschreibungen inkl. Firmenabschreibung	27,00	28,00
sonstige betriebliche Aufwendungen	673,00	1.228,00
davon sonstige nicht operative Aufwendungen	0,00	0,00
davon Einstellung in SoPo	0,00	0,00
davon betriebsfremd	0,00	0,00
davon periodenfremd	0,00	0,00
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-232,00</b>	<b>2.744,00</b>
Erträge / Aufwendungen aus Beteiligungen	0,00	0,00
Erträge aus anderen Wertpapieren	0,00	0,00
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	36,00	132,00
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0,00	0,00
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	45,00	670,00
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-9,00</b>	<b>-538,00</b>
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-241,00</b>	<b>2.206,00</b>
außerordentliche Erträge	0,00	0,00
außerordentliche Aufwendungen	0,00	0,00
<b>außerordentliches Ergebnis</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>-241,00</b>	<b>2.206,00</b>
Steuern vom Einkommen und Ertrag	52,00	629,00
sonstige Steuern	0,00	0,00
Gewinn-/Verlustabführung	0,00	0,00
<b>Jahresüberschuss / -fehlbetrag</b>	<b>-293,00</b>	<b>1.577,00</b>
Jahresüberschuss / -fehlbetrag nach Gewinn- / Verlustabführung	-293,00	1.577,00

## Anlage B: Kapitalflussrechnung

Anlage B

I. Ein- & Auszahlungen aus der laufenden Geschäftstätigkeit	2011 TEUR
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	1.577,00
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen Anlagevermögen	28,00
+/- Veränderung der langfristigen Rückstellungen (inkl. Verrechnung Rückdeckungsversicherung)	0,00
<b>Cash Flow der ordentlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.605,00</b>
- sonstige nicht operative Erträge	2.541,00
+ Veränderung der Sonderposten	0,00
- außerordentliches Ergebnis	0,00
<b>Cash Flow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit/Cash Flow (absolut)</b>	<b>-936,00</b>
<b>Zunahme/Abnahme</b>	
Vorratsvermögen	0,00
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-827,00
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	-162,00
sonstige Aktiva	-1.274,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	362,00
Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	4.501,00
kurzfristige Rückstellungen	12,00
sonstige Passiva	2.458,00
<b>Cash Flow aus der laufender Geschäftstätigkeit (1)</b>	<b>6.675,00</b>
<b>II. Ein- &amp; Auszahlungen im Rahmen der Investitionstätigkeit</b>	
immaterielles Vermögen	-2,00
Sachanlagevermögen	-13.539,00
Finanzanlagevermögen	0,00
<b>Cash Flow aus der Investitionstätigkeit (2)</b>	<b>-13.541,00</b>
<b>III. Ein- &amp; Auszahlungen im Rahmen der Unternehmensfinanzierung</b>	
Eigenkapitalzuführungen	25,00
Bankkredite	8.106,00
Gesellschafterdarlehen	0,00
Anleihen	2.669,00
<b>Cash Flow aus der Unternehmensfinanzierung (3)</b>	<b>10.800,00</b>
<b>Cash Flow</b>	
Cash Flow aus der laufender Geschäftstätigkeit (1)	6.675,00
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit (2)	-13.541,00
Cash Flow aus der Unternehmensfinanzierung (3)	10.800,00
<b>Cash Flow (1+2+3)</b>	<b>3.934,00</b>
<b>Finanzmittelfonds</b>	
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Zahlungsmittel	4.100,00
Zunahme (-) / Abnahme (+) der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-166,00
<b>Veränderung der Finanzmittelfonds</b>	<b>3.934,00</b>

**Anlage C: Kennzahlenübersicht**

Anlage C

<b>Vermögensstruktur</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>WZ*</b>	<b>GW**</b>
Anlagenintensität (%)	2,35	60,07	90,45	27,93
Kapitalumschlag	0,50	0,11	0,15	1,86
Umschlagsdauer (Tage)	--	0,00	104,87	36,72
Deckungsgrad Anlagevermögen (%)	177,03	16,91	79,46	108,49
Quote der flüssigen Mittel (%)	9,87	19,50	2,89	5,58
<b>Kapitalstruktur</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>WZ*</b>	<b>GW**</b>
Eigenkapitalquote (%)	4,16	10,15	30,57	26,66
Bilanzanalytische Eigenmittelquote (%)	4,61	12,61	189,12	41,05
Verschuldungsgrad	23,05	8,85	1,63	1,61
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	95,84	42,21	16,86	53,02
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	0,00	0,00	36,76	7,91
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	17,56	87,63	29,26	13,03
Fremdkapitalstruktur (%)	1,49	42,71	80,00	43,65
Lieferantziel (Tage)	--	--	43,73	37,85
<b>Finanzkraft</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>WZ*</b>	<b>GW**</b>
Cash Flow (absolut)	--	-936,00	0,00	--
Cash Flow zur Gesamtleistung (%)	--	-36,19	26,72	4,94
Cash Flow zur Effektivverschuldung (%)	--	-4,61	17,01	15,38
Cash Flow ROI (%)	--	-4,14	4,35	7,90
dynamische Entschuldungsdauer (Jahre)	--	-17,00	10,67	3,61
<b>Rentabilität</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>WZ*</b>	<b>GW**</b>
Eigenkapitalrentabilität (%)	-2,24	0,69	4,26	12,95
Gesamtkapitalrentabilität (%)	-7,87	9,93	4,15	6,62
Umsatzrentabilität (%)	-17,76	80,20	10,63	3,09
Rohertragsquote (%)	100,00	100,00	68,94	50,08
EBIT Interest Coverage	-5,16	4,10	1,75	3,71
EBITDA Interest Coverage	-4,56	4,14	3,09	6,45
Personalaufwandsquote (%)	73,59	58,00	10,52	22,20
Materialaufwandsquote (%)	0,00	0,00	46,87	55,09
Cost Income Ratio (%)	114,36	50,11	75,21	96,16
Umsatz je Mitarbeiter (absolut)	0,00	0,00	0,00	--
<b>Liquidität</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>WZ*</b>	<b>GW**</b>
Liquidität I. Grades (%)	10,30	46,20	16,31	11,33
Liquidität II. Grades (%)	101,89	94,61	28,23	64,33
Liquidität III. Grades (%)	101,89	94,61	72,67	122,39
Net Working Capital (absolut)	57,00	-515,00	0,00	--

\* Wirtschaftszweig/Branche

\*\* Gesamtwirtschaft

## Anlage D: Definition der Kennzahlen

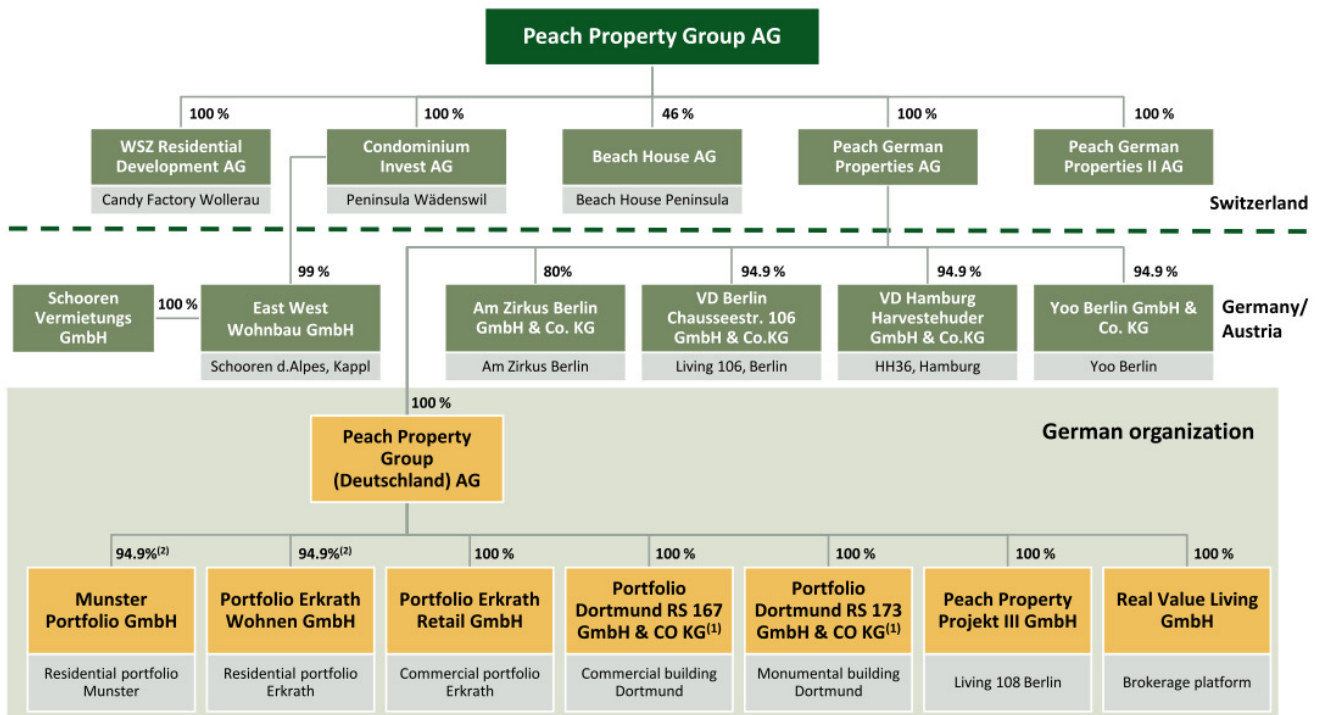
Anlage D

Kennzahl	Definition
<b>Vermögen</b>	
Anlagenintensität (%)	Summe Anlagevermögen / Bereinigte Bilanzsumme * 100
Kapitalumschlag	Umsatzerlöse / Bereinigte Bilanzsumme
Umschlagsdauer Vorräte (Tage)	Ø-Bestand an Vorräten / Umsatzerlöse * 365
Deckungsgrad Anlagevermögen (%)	(Bereinigtes Eigenkapital + Langfristiges Fremdkapital) / Summe Anlagevermögen * 100
Quote der flüssigen Mittel (%)	(Flüssige Mittel + Sonstige Wertpapiere) / Bereinigte Bilanzsumme * 100
Kundenziel (Tage)	Forderungen aus LuL / Umsatzerlöse * 365
<b>Kapital</b>	
Eigenkapitalquote	Bereinigtes Eigenkapital / Bereinigte Bilanzsumme * 100
Bilanzanalytische Eigenmittelquote	(Bereinigtes Eigenkapital + Pensionsrückstellungen) / (Bereinigte Bilanzsumme - Grundstücke und Bauten - Flüssige Mittel) * 100
Verschuldungsgrad	Summe Fremdkapital / Bereinigtes Eigenkapital
Kurzfristige Fremdkapitalquote	Kurzfristiges Fremdkapital / Bereinigte Bilanzsumme * 100
Langfristige Fremdkapitalquote	Langfristiges Fremdkapital / Bereinigte Bilanzsumme * 100
Kapitalbindung (%)	(Kurzfristige Verbindlichkeiten gegen Kreditinstitute + Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten + Verbindlichkeiten aus LuL + Wechselverbindlichkeiten) / Umsatzerlöse * 100
Fremdkapitalstruktur (%)	(Verbindlichkeiten gegen Kreditinstitute + Verbindlichkeiten aus LuL + Wechselverbindlichkeiten) / (Fremdkapital - Erhaltene Anzahlungen) * 100
Lieferantenziel (Tage)	Verbindlichkeiten aus LuL / Wareneinkauf * 365
<b>Finanzkraft</b>	
Cashflow (absolut)	Jahresüberschuss / -fehlbetrag + Abschreibungen - Zuschreibungen + Veränderung langfristiger Rückstellungen + Veränderung der Sonderposten mit Rücklageanteil + Außerordentliches Ergebnis + Aperiodisches Ergebnis
Cashflow-Quote	Cashflow / Gesamtleistung * 100
Cashflow zur Effektivverschuldung	(Cashflow + Abschreibungen auf Finanzanlagen) / (Kurz- u. mittelfristiges Fremdkapital - Erhaltene Anzahlungen) * 100
Cashflow ROI	Cashflow / Bereinigte Bilanzsumme * 100
Dynamische Entschuldungsdauer	(Summe Fremdkapital - Pensionsrückstellungen - Flüssige Mittel) / Cashflow



<b>Rentabilität</b>	
Eigenkapitalrentabilität	Jahresüberschuss / Bereinigtes Eigenkapital*100
Gesamtkapitalrentabilität	(Jahresüberschuss + Fremdkapitalzinsen) / Bereinigte Bilanzsumme *100
Umsatzrentabilität	(Betriebsergebnis-Fremdkapitalzinsen) / Umsatzerlöse*100
Rohertragsquote	Rohertrag / Umsatzerlöse*100
EBIT Interest Coverage	Betriebsergebnis / Zinsaufwand (ohne Saldierung mit Zinserträgen)
EBITDA Interest Coverage	(Betriebsergebnis + Abschreibungen + Goodwill) / Zinsaufwand (ohne Saldierung mit Zinserträgen)
Personalaufwandsquote	Personalaufwand / Gesamtleistung*100
Materialaufwandsquote	Materialaufwand/Gesamtleistung*100
Cost Income Ratio	(Abschreibungen + Personalaufwand + Materialaufwand + sonstige betriebliche Aufwendungen.) / Umsatzerlöse + sonstige betriebliche Erträge *100
<b>Liquidität</b>	
Liquidität I. Grades	Zahlungsmittel / kurzfristiges Fremdkapital *100
Liquidität II. Grades	Zahlungsmittel + kurzfristige Forderungen / kurzfristiges Fremdkapital *100
Liquidität III. Grades	Umlaufvermögen / kurzfristiges Fremdkapital *100
Net Working Capital	Umlaufvermögen - kurzfristiges Fremdkapital
<b>Sonstiges</b>	
Bereinigtes Eigenkapital	Nennkapital, Kapitalkonto I + Kapitalkonto II - ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital + Kapitalrücklage + Gewinnrücklagen / Rücklagen bei Personengesellschaften - Aufwendungen für Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes und für die Eigenkapitalbeschaffung - aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert - selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände - sonstige Korrekturposten im Rahmen der Umgliederung von IAS(IFRS)/US-GAAP-Positionen (EK) - Disagio - aktivische latente Steuern + passivische latente Steuern + Zuschüsse (inkl. 2/3 Baukostenzuschüsse) + Aufwandsrückstellungen + 1/2 Sonderposten mit Rücklagenanteil + Ausgleichsposten zur Konzernbilanz + Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter mit EK-Charakter (Rangrücktritt) + Genussrechtskapital + Minderheitsanteile am Eigenkapital + sonstiges Eigenkapital + Gewinnvortrag bzw. - Verlustvortrag + Jahresüberschuss bzw. - Jahresfehlbetrag + Bilanzgewinn bzw. - Bilanzverlust
Bereinigte Bilanzsumme	Bereinigtes Eigenkapital

Anlage E: Ergänzende Informationen



Aktuelle Unternehmensstruktur Peach Gruppe.

Quelle: Unternehmensangaben

## Anlage F: Disclaimer

Anlage F

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens / der beurteilten Emission zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

## Anlage G: Kontaktdaten

Anlage G

Creditreform Rating AG  
 Hellersbergstraße 11  
 D-41460 Neuss

Telefon: +49 2131 / 109-626  
 Telefax : +49 2131 / 109-627  
 E-Mail : [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
 Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
 HR Neuss B 10522

Gruppenobergesellschaft:  
 Peach Property Group AG  
 Seestraße 346, CH-8038 Zürich

Telefon: +41 44 / 485 50 00  
 Telefax: +41 44 / 485 50 11  
 E-Mail: [wolfensberger@peachestates.com](mailto:wolfensberger@peachestates.com)  
[www.peachestates.com](http://www.peachestates.com)

CEO: Dr. Thomas Wolfensberger  
 Verwaltungsratspräsident: Dr. Christian Wenger

Emittentin:  
 Peach Property Group (Deutschland) AG  
 Im Zollhafen 24, D-50678 Köln

Telefon: +49 221 / 29923200  
 Telefax: +49 221 / 29923201  
 E-Mail: [hasse@peachestates.de](mailto:hasse@peachestates.de)

Geschäftsführer: Bernd Hasse, Carsten Kipping,  
 HR Köln B 76638