

Noratis

Starke Projektpipeline

Noratis steuert weiter auf Wachstumskurs. Der beschleunigten Entwicklung der Assetbasis (Buchwert des Bestands stieg im H218 um über die Hälfte auf 176 Mio. €) folgte die Bekanntgabe, dass Kapitalbeschaffungsoptionen für weitere Vergrößerungen erwogen werden. Dies dürfte positive langfristige Aussichten unterstützen. Eine typische Vorlaufzeit von zwei Jahren für Wertsteigerungen der Anlagen erklärt die eher mäßige Vorgabe für 2019 (gleichbleibendes EBIT auf höhere Einnahmen). Auch die Zeiteinteilung spielte im vergangenen Jahr eine Rolle. Der Trend hin zu margenstarken Anlageveräußerungen im H2 führte zu einem Anstieg des bereinigten EBIT um 30 %, was das Defizit der ersten Jahreshälfte mehr als wettmachte. Ungeachtet der Wachstumsambitionen wird weiterhin eine großzügige Dividendenpolitik verfolgt.

Erfolge im H218

Erwartungsgemäß fanden in der zweiten Jahreshälfte die Großzahl der für 2018 geplanten Anlageveräußerungen statt (insbesondere Frankfurt), zu einer im Jahresvergleich sehr viel günstigeren Marge (Bruttogewinn 37 % ggü. 29 %). Ergänzt wurde dies durch steil ansteigendes Mieteinkommen aufgrund des zu Beginn der Periode höheren Bestands. Dieser Aufschwung glich die Defizite im H1 aus und führte der Vorgabe entsprechend zu einem geringen Anstieg im für das gesamte Jahr bereinigten EBIT und Vorsteuergewinn (siehe Abbildung 2 auf Seite 2). Das ermöglichte eine Dividende von 1,30 €, angesichts der Unternehmenspolitik einer Ausschüttung von etwa 50 % (der Rückgang gegenüber den 2017 ausgeschütteten 1,50 € war auf die Kapitalerhöhung im Mai 2018 zurückzuführen).

Fortlaufende Investments

Laut Vorgabe sollen EBIT und Vorsteuergewinn 2019 bei höheren Einnahmen stabil bleiben, während sich die Margen nach dem Höchststand des letzten Jahres normalisieren. Dies scheint den kürzlichen Änderungen der Assetbasis entgegenzustehen (Buchwert stieg 2018 um über 75 %) und die Wachstumsaussichten zu stärken, wobei jedoch eine mindestens zweijährige Vorlaufzeit für Investmentprojekte zu berücksichtigen ist. Die Geschäftsleitung hat erneut die Absicht geäußert, weiterhin als Nettokäufer zu agieren. Finanzierungsoptionen werden aktuell erwogen. Die Nettoverschuldung stieg 2018 um mehr als das Doppelte auf 141 Mio. €.

Bewertung: Langfristiger Reiz

Die Position zwischen Objektinhaber und -entwickler erschwert den Vergleich mit börsennotierten Mitbewerbern, doch Noratis wird mit einem deutlichen Abschlag gegenüber der RCM Beteiligungs AG gehandelt, die ein ähnliches Geschäftsmodell besitzt (vergangenes KGV von 23 x). Bei einem prognostizierten KGV von 9 x und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,6 x (2018) bietet das Unternehmen eine

Immobilien

14 May 2019

Kurs 22,60 €
Marktkapitalisierung 81 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code NUVA
 Börsennotierung Deutsche Börse Scale
 Ausgegebene Aktien 3,6 Mio.
 Nettoverschuldung zu Ende Dezember 2018 141 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Noratis ist ein spezialisierter Entwickler von Anlagevermögen. Das Unternehmen erwirbt mieteinkommensgenerierende Wohnimmobilien mit Optimierungspotenzial an Sekundärstandorten. Durch Investitionen in den Anlagebestand und Verbesserung des Mietermixes wird der Wert gesteigert, den Noratis durch gut strukturierte Immobilienveräußerungen entweder in Block- oder Einzelverkäufen ausschöpft.

Bull

- Umfassende Erfahrung in deutschen Randgebieten.
- Fokussierter Investment- und Assetmanagementansatz stärkt Erträge und Anlagewerte.
- Etabliertes Geschäftskonzept und starkes Partnernetz in ganz Deutschland.

Bear

- Kleineres Unternehmen auf einem hart umkämpften Markt.
- Niedrigzinsumfeld könnte sich dem Ende zuneigen.
- Abhängigkeit von attraktiven Portfoliomöglichkeiten.

Analyst

Richard Finch +44 (0)20 3077 5700

financials@edisongroup.com
 Profilsseite von Edison

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

attraktive Rendite (voraussichtlich fast 6 %), unterlegt durch einen positiven Ausblick und zugesagte Dividendenausschüttung.

Konsensschätzungen						
Jahres- ende	Einnahmen (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	Ertrag pro Aktie***	Dividende je Aktie	KGV (x)	Ertrag (%)
12/17	68,0	15,2*	3,0	1,5	7,5	6,6
12/18	56,1	15,6**	2,6	1,3	8,7	5,8
12/19e	73,4	16,3	2,5	1,3	9,0	5,8
12/20e	80,3	17,9	2,7	1,3	8,4	5,8

Quelle: Noratis-Geschäftsbücher, Refinitiv. Konsensschätzungen. Hinweis: *Nach IPO-Kosten von 1,5 Mio. €. **Nach Kapitalerhöhungskosten von 0,8 Mio. €. ***Auf Basis von 2,9 Mio. Aktien im Jahr 2017 und 3,6 Mio. Aktien im Jahr 2018.

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

Richtigkeit der Inhalte: Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

Haftungsausschluss: Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

Keine persönliche Beratung: Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

Investitionen in erwähnte Wertpapiere: Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

Urheberrecht: Copyright 2019 Edison Investment Research Limited (Edison). Alle Rechte vorbehalten FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2019. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings wurden auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit schriftlicher Genehmigung durch FTSE gestattet.

Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollten auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.