

Noratis

Immobilien

11 September 2020

Portfolioexpansion wird fortgeführt

Die im H120 erheblich rückläufigen Ergebnisse entsprechen Noratis' früher in diesem Jahr bekanntgegebener Entscheidung, wichtige Objektverkäufe über 2020 hinaus aufzuschieben. Stattdessen liegt der Fokus in diesem Jahr auf dem Aufbau des Portfolios, das nach Hoffnung des Unternehmens längerfristig nachhaltige Erträge einbringen wird. Unterstützt wird die Portfolioexpansion durch Eigenkapital von 5 Mio. €, das im Mai 2020 vom neuen Hauptaktionär Merz Real Estate bereitgestellt wurde. Noratis plant, über eine im August 2020 angekündigte öffentliche Kapitalerhöhung weitere 16,9 Mio. € für das Portfoliowachstum zu erheben.

H120-Ergebnisse reflektieren aufgeschobene Objektverkäufe

Das EBIT fiel im H120 im Jahresvergleich um etwa 52 % auf 4,2 Mio. €. Der Vorsteuergewinn ging auf 2,3 Mio. € von 6,9 Mio. € im Vorjahr zurück. Hauptgrund war der auffallend niedrigere Umsatz aus Anlagenveräußerungen (6,0 Mio. € im H120 gegenüber 41,8 Mio. € im H119). Teilweise ausgeglichen wurde dies durch den höheren Mietertrag (im Jahresvergleich um 36 % auf 8,0 Mio. € gestiegen) nach einer dynamischen Portfolioexpansion in den vergangenen Monaten. Die Nettoverschuldung stieg zum Ende des H120 auf 194,3 Mio. € von 172,4 Mio. € zum Ende des FJ19, nachdem das Unternehmen 25,5 Mio. € an Bankverbindlichkeiten aufnahm, um das anhaltende Portfoliowachstum zu stützen. Nur etwa 6 % der Schulden des Unternehmens werden in den kommenden 12 Monaten fällig.

Geschäftsleitung bestätigt verhaltene Prognosen für das Gesamtjahr

Noratis hat an seiner Vorgabe für das Gesamtjahr festgehalten, in der von im Jahresvergleich erheblich rückläufigem EBIT und Vorsteuergewinn gegenüber den vorherigen Jahren ausgegangen wird. Nach Ansicht des Unternehmens wird die anhaltende Portfolioexpansion (bei im aktuellen Umfeld geringerem Wettbewerb) ihm Profitabilität ausschließlich aufgrund des Mietgeschäfts ermöglichen (bei Abzug des Bruttogewinns aus Objektverkäufen vom H120-Vorsteuergewinn ohne Kapitalerhöhungskosten ergibt sich ein Verlust von 0,3 Mio. €). Dies könnte zudem die Gewinne unterstützen, weil das Unternehmen seine Objektverkäufe (die längerfristig weiter den Hauptbeitrag zu Umsatz und Ertrag leisten werden) zeitlich besser steuern kann. Das Unternehmen betont, dass die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Gruppe bisher moderat waren und vorwiegend durch allgemeinere Markttrends entstanden. Das deutet auf rückläufige Investmentaktivitäten im Immobilienmarkt im Q220 hin. Mietaufschübe hat Noratis bisher nur in begrenztem Umfang erlebt (knapp unter 2 % im April und Juni), vorwiegend bei gewerblichen Mietern.

Kurs **18,1 €**
Marktkapitalisierung **70 Mio. €**

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	NUVA
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	3,9 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum Ende des H120	194,3 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 das

Hause

- Eigenkapitalfinanzierung durch die neuen und bestehenden Aktionäre kann Liquidität und weiteres Portfoliowachstum unterstützen.
- Fokus auf Erweiterung des Portfolios kann zu mehr Stabilität bei Umsatz und Ertrag führen.
- Umfassende Erfahrung in deutschen Randgebieten.

Baisse

- Gedämpfte Managementvorgabe für 2020.
- Die COVID-19-Pandemie hat die Gesamtnachfrage und Transaktionsaktivitäten auf dem Immobilienmarkt beeinträchtigt.
- Mieter haben niedrige bis mittlere Einkommen und werden wahrscheinlich von der COVID-19-Krise betroffen sein.

Analysten

Milosz Papst	+44 (0) 20 3077 5700
Anna Dziadkowiec	+44 (0) 20 3077 5700

financials@edisongroup.com
[Profilseite 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.

Bewertung: Langfristiges Engagement

Die auf Schätzungen für das FJ20 basierenden Ertragsmultiplikatoren des Unternehmens (KGV von 46,4x) erscheinen hoch, begründen jedoch seine Entscheidung, Objektverkäufe in diesem Jahr aufzuschieben und das Sicherstellen längerfristiger Ertragsstabilität in den Fokus zu rücken. Die Dividendenrendite für 2020 und 2021 bleibt im Vergleich zu den ähnlichsten Peerunternehmen, Accentro und Peach Property Group, dennoch attraktiv.

Konsensschätzungen						
Jahres- ende	Einnahmen (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	Ertrag je Aktie	Dividende je Aktie	KGV (x)	Rendite (%)
12/18	56,1	15,6*	2,6	1,3	7,0	7,2
12/19	75,9	15,8	2,4	0,8	7,5	4,4
12/20e	28,9	16,7	0,3	0,3	46,4	2,4
12/21e	60,0	17,9	1,4	0,7	14,7	3,4

Quelle: Noratis-Geschäftsbücher, Refinitiv-Konsensschätzungen. Hinweis: *Schließt 0,8 Mio. € an Kapitalerhöhungskosten und 0,5 Mio. € an Auflösungen von Rückstellungen für Mietgarantien ein.