

Noratis

Immobilien

21 Mai 2021

Frisches Kapital zur Anfachung des Portfolio-Wachstums

Nach einem Jahr begrenzter Veräußerung von Vermögenswerten im Anschluss an die im März 2020 gemachte Ankündigung von Noratis, sein Portfolio zu erweitern, rechnet die Geschäftsleitung für FJ21 mit deutlich steigenden Grundstücks- und Immobilienverkäufen, was zu einem höheren EBIT sowie einem merklichen Anstieg des Vorsteuergewinns in FJ20 führen sollte. Unterdessen wird die geplante Portfolio-Erweiterung durch in FJ20 durchgeführte Aktienaussgaben in Höhe von 22 Mio. €, die Ausgabe von Unternehmensanleihen im Umfang von 30 Mio. € im selben Zeitraum sowie eine langfristige Finanzierung durch den Ankeraktionär Merz realisiert, der in einer im März 2020 gemachten Ankündigung für den Zeitraum bis Ende 2024 Investitionen von bis zu 50 Mio. € zugesichert hat.

FJ20-Gewinne rückläufig bei um 16 % im Vorjahresvergleich gestiegenem NAV je Aktie

Noratis meldete in FJ20 ein um 48 % auf 8,2 Mio. € gesunkenes EBIT sowie einen im Vergleich zum Vorjahr um 64 % auf 4,2 Mio. deutlich geringeren Vorsteuergewinn, was sich auf einen Rückgang bei der Veräußerung von Vermögenswerten zurückführen lässt (12,0 Mio. € in FJ20 gegenüber 63,0 Mio. € im vorangegangenen Jahr). Zugleich sorgte eine um ca. 40 % auf über 3.000 Portfolieinheiten realisierte Ausweitung des Immobilienbestandes in FJ20 für eine Steigerung der Mieteinnahmen um 29 % auf 16,7 Mio. € im Jahresvergleich. Der zum Ende von FJ20 auf 375 Mio. € (Bewertung durch externen Gutachter) bezifferte Marktwert der Noratis-Immobilien lag 15 % über dem Buchwert des Unternehmens, dementsprechend verzeichnete der Vermögenswert je Aktie (NAVPS) im Vergleich zum Vorjahr zum Jahresende von FJ20 einen Anstieg um 16 % auf 22,8 Mio. €

Durch Eigenkapital von Merz gestützte Expansionspläne

Noratis plant für FJ21 die weitere Ausweitung seines Portfolios, um in Zukunft allein durch Mieteinnahmen die Gewinnzone zu erreichen. Vor diesem Hintergrund stellen der Geschäftsleitung zufolge Immobilienveräußerungen weiterhin einen wichtigen Teil der Unternehmensstrategie und eine bedeutende langfristige Einnahmequelle dar. Noratis' Net Loan to Value (LTV / Verhältnis des Kreditbetrags zum Verkehrs- oder Marktwert einer Immobilie) von ca. 67 % zum Ende von FJ20 (gegenüber 64 % zum Ende des Vorjahres sowie der von der Geschäftsleitung angepeilten Höchstmarke von 75 %) mag vergleichsweise hoch erscheinen, wir sind jedoch der Ansicht, dass sich die vom Ankeraktionär Merz zugesicherte Finanzierung positiv auf Bilanz sowie Strategie des Unternehmens auswirken wird (wir rechnen bis Ende 2024 im Hinblick auf die existierende Vereinbarung mit weiteren Eigenkapitalinvestitionen in Höhe von 36 Mio. €). Darüber hinaus könnte Noratis' Unternehmensprofil (Übernahme von Immobilien und Potenzialoptimierung) das LTV-Verhältnis inmitten der derzeitigen Portfolio-Ausweitung nachhaltig beeinflussen.

Bewertung: Abschlag gegenüber NAVPS-Werten

Während das für FJ21 erwartete KGV von 16,3x höher als das der ärgsten Konkurrenten Accentro (13,5x) und Peach Property (10,4x) ausfällt, wird es Konsensschätzungen zufolge in FJ22 auf 9,5x und damit leicht unter das Niveau vergleichbarer Unternehmen fallen. Bemerkenswert ist, dass Noratis-Aktien mit 22,8 € zum Ende von FJ20 zu einem Abschlag von ca. 11 % gegenüber NAVPS-Werten und einem 1 %-Aufschlag gegenüber Peach Property notieren (Zahlen für Accentro nicht verfügbar). Die für 2021 und 2022 prognostizierte Dividendenrendite bleibt (basierend auf Refinitiv-Konsensschätzungen) im Vergleich zu Peer-Unternehmen auf einem attraktiven Niveau.

Konsensschätzungen

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	Ertrag je Aktie	Dividende pro Aktie	KGV (x)	Rendite (%)
12/19	76,0	15,8	2,3	0,8	8,9	3,9
12/20	28,7	8,2	0,7	0,5	29,6	2,5
12/21e	70,0	15,5	1,3	0,6	16,3	3,1
12/22e	100,4	22,6	2,2	1,1	9,5	5,3

Quelle: Noratis, Refinitiv-Konsens zum 21. Mai 2021

Kurs

20,4€

Marktkapitalisierung

98 Mio. €

Aktienkurs-Chart



Angaben zur Aktie

Code	NUVA
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	4,8 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum Ende des FY20	256,5 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 Unternehmen durch gut strukturierte Immobilienveräußerungen in Einzel- oder Blockverkäufen ausschöpft.

Hausse

- Geschäftsleitung rechnet für 2021 mit gestiegenem EBIT sowie höherem Vorsteuergewinn.
- Erweiterung des Portfolios kann zu mehr Stabilität bei Umsatz und Ertrag führen.
- Umfassende Erfahrung in deutschen Randgebieten.

Baisse

- Kleineres Unternehmen auf einem hart umkämpften Markt.
- Abhängigkeit von attraktiven Portfoliomöglichkeiten.
- Vergleichsweise hohe Fremdkapitalquote (Beleihungsquote zum Ende FJ20 bei 67 %).

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.