

Noratis

## DER SEGEN LIEGT IM EINKAUF

Da die dividendenstarke Aktie nach wie vor in der Nähe ihres Emissionspreises von € 18.75 aus Juni 2017 notiert, ist sie für langfristig orientierte Investoren, die einen Anlagehorizont von mindestens zwei Jahren mitbringen, allemal einen Blick wert; denn das Geschäftsmodell hat sich bewährt.

Die Noratis AG ist auf den Erwerb, die Modernisierung und den Verkauf bzw. die Verwaltung von Wohnungen spezialisiert. Das Geschäftsmodell stellt demnach eine Mischung aus Bestandshaltung und Immobilienentwicklung dar. Im Fokus stehen ältere Objekte an Standorten in Randlagen der großen Städte bzw. in kleineren Städten. Da z. B. hohe Leerstände oder auch Investitionsstaus den Einkaufspreis niedrig und die Rendite im Verkaufsfall hochhalten, scheut Noratis vor solchen Investitionen nicht zurück. Vorausgesetzt, die Missstände – unabhängig ob baulicher und kaufmännischer Art – lassen sich in vergleichsweise kurzer Zeit beheben. Es gilt der altbewährte Immobiliengrundsatz: Der Segen liegt im Einkauf.

### Neuer Großaktionär an Bord

Die Erträge der Vergangenheit stammten in erster Linie aus Immobilienverkäufen und unterlagen damit hohen Schwankungen; denn auf Grund der fehlenden Größe des Portfolios waren stets nur wenige Transaktionen im Jahr möglich. Um künftig besser planen und stetigere Erträge erwirtschaften zu können, will CFO André Speth das Ankaufsvolumen im Jahr 2020 deutlich ausweiten, wie er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal ausführte. Zu diesem Zweck wurde mit der Familie Merz (die Merz Spezial Dragees dürften dem ein oder anderen Anleger noch ein Begriff

sein) ein neuer Großaktionär an Bord geholt, der aktuell 44.9 % des Aktienkapitals hält. CEO Igor Christian Bugarski ist noch mit 7.4 % beteiligt, 47.7 % der Aktien liegen im Streubesitz. Der neue Investor hat zugesichert, Noratis bis Ende 2024 Wachstumskapital von insgesamt bis zu € 50 Mio. zur Verfügung zu stellen, mit dem das Portfolio ausgebaut werden soll.

### Auf Einkaufstour

Speth ließ den Ankündigungen zügig Taten folgen. Im Juni 2020 wurden insgesamt 124 Einheiten mit einer vermietbaren Wohnfläche von 9400 qm in der Metropolregion Hannover, Braunschweig, Göttingen und Wolfsburg erworben. Bereits im Mai hatte das Unternehmen 358 Wohnungen mit einer vermietbaren Fläche von 22200 qm in Bayern gekauft. Der Hauptteil liegt mit 197 Einheiten in der Metropolregion Rhein-Main, im südlich von Aschaffenburg gelegenen Erlenbach am Main. Weitere 161 Einheiten sind nahe Regensburg in der Oberpfalz angesiedelt, konkret in Schwandorf, Roding und Burglengenfeld. Ebenfalls im Mai wurden fünf Wohnhäuser mit insgesamt 83 Wohnungen und einer vermietbaren Fläche von 8300 qm in Rüsselsheim erworben. Seit Jahresbeginn 2020 hat sich das Ankaufsvolumen deutlich auf mehr als 700 Wohnungen ausgeweitet.

### Verkäufe bleiben fester Teil des Geschäftsmodells

Die Vermarktung des Objekts im hessischen Riedstadt ist abgeschlossen, 24 Wohnungen wurden mehrheitlich an ehemalige Mieter sowie Kapitalanleger verkauft. Der Sanierungsstau der im Jahr 2015 erworbenen Wohnanlage wurde bis 2019 abgebaut. Zu den Maß-



*Die Wohnimmobilien-Optimierer setzen aktuell darauf, die Mieteinnahmen zu stärken, um weniger abhängig von Verkäufen zu sein.*

nahmen zählten u. a. eine energetische Sanierung, die Renovierung von Balkonen, den Eingangsbereichen und Treppenhäusern sowie eine Neugestaltung der Außenanlagen. In Erlensee bei Hanau veräußert das Unternehmen aktuell 46 Wohnungen, von denen nur noch 15 verfügbar sind.

### 2020 wird ein Übergangsjahr

Das wird jedoch nicht ausreichen, um die Zahlen des Geschäftsjahres 2019 zu übertreffen, und wie Speth unterstrich, war das auch nicht der Plan. Vielmehr werde 2020 ganz bewusst auf Erträge aus dem Verkauf verzichtet, um die Mieteinnahmen zu steigern. Ziel ist es, künftig mit den Mieteinnahmen bereits profitabel zu arbeiten, ohne auf Verkaufserlöse angewiesen zu sein. Daher dürfen Anleger ihre Erwartungen an 2020 nicht zu hoch ansetzen. Ein Umsatz von € 76 (56.1) Mio. wie 2019 ist nicht zu erzielen, eher werden es € 30 Mio. Das Jahresergebnis dürfte bei ca. € 1 Mio. bzw. € 0.25 je Aktie anzusiedeln sein. Dafür sollten die Erträge ab 2021 in die Höhe schnellen. Sobald die Börse bereit ist, dieses Szenario einzupreisen, sollte es für die Aktie nach oben gehen.

**Carsten Stern**

**Noratis AG**, Eschborn

**Branche:** Immobilienentwicklung u. -verwaltung

**Tel.:** 069/905505-52; **Internet:** www.noratis.de

**ISIN DE000A2E4MK4,**

3.854 Mio. Stückaktien, AK € 3.854 Mio.

**Börsenwert:** € 76.7 Mio.

**Aktionäre:** Merz Real Estate 44.9 %, Igor Christian Bugarski (CEO) 7.4 %, Streubesitz 47.7 %

Kennzahlen	2019	2018
<b>Umsatz</b>	76 Mio.	56.1 Mio.
<b>EBIT</b>	15.8 Mio.	15.6 Mio.
<b>Jahresergebnis</b>	8.7 Mio.	9.3 Mio.
<b>Ergebnis je Aktie</b>	2.40	2.57
<b>EK-Quote</b>	20.6 %	23.1 %

**Kurs am 23.07.2020:**

€ 19.90 (Xetra), 22.50 H / 14.50 T

**KGV 2021e 11, KBV 1.4 (12/19)**



*Die Familie Merz zeichnete im Mai 252 525 Aktien zu € 19.80 und stockte ihren Bestand weiter auf.*

**FAZIT:** Vom Jahr 2020 dürfen Anleger keine neuen Rekorde erwarten, da die Verantwortlichen der **Noratis AG** dem Bestandsaufbau klare Priorität eingeräumt haben. Für langfristig orientierte Anleger leitet sich daraus jedoch eine gute Einstiegsgelegenheit ab; denn gehen die Planungen des Managements auf, wie wir erwarten, werden Umsatz und Gewinn ab 2021 wieder deutlich anziehen und ab 2022 das 2019er Niveau erreichen können. Da die Hessen 50 % des Jahresergebnisses ausschütten wollen, leitet sich daraus zusätzlich noch eine attraktive Rendite in einer Größenordnung von mehr als 5 % ab. Das rechtfertigt u. E. allemal eine kleine Anfangsinvestition, bevorzugt zu Kursen unter € 20.

**CS**