

Kurs (Euro) **1,54**
Hoch / Tief 52 Wochen 1,75 / 1,17

Allgemeine Angaben

ISIN DE000A0B9VV6
Bloomberg CORE:GR
Rechnungslegungsstandard IFRS
Marktkapitalisierung (Mio. Euro) 27,01
Anzahl von Aktien (Mio.) 17,5
Streubesitz 22%
Streubesitz Market Cap (Mio. Euro) 5,9
CAGR EBT ('19 -'23e) 98,1%

Bewertung / Multiplikatoren	2020	2021e	2022e	2023e
Marktkapitalisierung/Umsatz	7,7	6,5	4,3	2,9
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	-11,1	12,0	5,8	4,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Kennzahlen je Aktie (Euro '000)	2020	2021e	2022e	2023e
Nettogewinn je Aktie	-0,14	0,13	0,26	0,37
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
NAV je Aktie	1,73	2,05	2,73	3,59

Finanzdaten (Euro '000)	2020	2021e	2022e	2023e
Erlöse aus der Vermietung	3.515	4.148	6.222	9.332
Veräußerungsergebnis	488	1.734	1.673	1.706
Bewertungsergebnis	847	4.624	8.458	10.227
Sonstige betriebliche Erträge	57	821	1.308	1.899
Materialaufwand	-2.290	-2.114	-2.658	-3.202
Personalaufwand	-1.050	-1.149	-1.422	-1.750
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.726	-1.870	-2.117	-2.364
Operatives Ergebnis (EBIT)	-689	6.051	11.663	16.091
Finanzergebnis	-2.151	-2.257	-3.828	-5.157
Vorsteuerergebnis (EBT)	-2.814	3.828	7.890	11.010
Steueraufwand	377	-1.053	-2.209	-2.973
Nettoergebnis nach Minderheiten	-2.424	2.699	5.575	7.904

Wesentliche Aktionäre

Apeiron Investment Group Ltd.	49%
BF Holding GmbH	20%
alex schütz familienstiftung	9%

Finanzkalender

HV (virtuell)	August 2021
1H 2021 Bericht	Okt. 2021

Analysten Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA
Christopher Mehl, MBA, CFA

E-Mail scharff@src-research.de
mehl@src-research.de

Internet www.src-research.de
www.aktienmarkt-international.at
www.aktienmarkt-international.de
www.aktienmarkt-deutschland.de

Portfolio mit Zukauf von mehreren Objekten ausgebaut - weiterer positiver News Flow auf der Transaktionsseite in den kommenden Wochen erwartete - Buy und 2,00 Euro Kursziel bestätigt

Das Unternehmen hat heute den Zukauf von zwei Produktionsstandorten und einem Verwaltungsgebäude eines börsengelisteden deutschen Automobilzulieferers im Rahmen einer Sale and lease back Transaktion bekannt gegeben und konnte somit wie angekündigt nach der im März vollständig ausgezahlten Unternehmensfinanzierung auch auf der Transaktionsseite einen Erfolg vermelden. Die besagten Objekte befinden sich in Baden-Württemberg, NRW und Thüringen und bieten zusammen über 14 Tsd. qm an vermietbarer Fläche, wovon nahezu 11 Tsd. qm der Produktion dienen. Die Mieteinnahmen belaufen sich auf über 700 Tsd. Euro und die Mietverträge sind Triple-Net und haben eine Laufzeit von 10 bzw. 3 Jahren zuzüglich drei Verlängerungsoptionen von jeweils 5 bzw. 1 Jahr. Zum Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart, wir gehen jedoch aufgrund der Dealstruktur und der verschiedenen Laufzeiten von einer sehr lukrativen Rendite im Bereich von 8% oder sogar noch leicht darüber aus. Das Closing der Transaktion soll im 3. Quartal des laufenden Geschäftsjahres stattfinden.

Die heutige Meldung ist sehr erfreulich und wir gehen davon aus, dass in den kommenden Wochen noch weitere News von der Transaktionsseite folgen werden, welche dem Unternehmen weiteren Aufwind bieten. Die Aktie hat sich seit unserem letzten Update vom 26. Mai ebenfalls erfreulich entwickelt und konnte um nahezu 15% zulegen. Wir gehen auch von einer weiterhin positiven Entwicklung aus. Für den Moment bestätigen wir unser Kursziel von 2,00 Euro, sehen jedoch bei weiterem positiven News Flow auch Potenzial für eine Anhebung im Jahresverlauf. Bei einem derzeitigen Kurspotenzial von 30% bestätigen wir unsere Kaufempfehlung mit dem Rating Buy.

Coreo AG

Industrie:	Immobilien	Vorstand der Coreo:	
Segment:	Gewerbe und Wohnen	Vorstand der Coreo:	Marin N. Marinov
Zielmarkt:	Deutschland		
Geschäftssitz:	Frankfurt		
Gründung:	2003		
Anzahl Mitarbeiter:	11	Aufsichtsrat der Coreo:	
			Stefan Schütze (Vorsitzender)
IR Kontakt:			Axel-Günter Benkner (Stellv. Vorsitzender)
ir@coreo.de			Dr. Friedrich Schmitz

Die Coreo AG ist ein wachsendes deutsches Immobilienunternehmen mit dem Fokus auf Gewerbe- und Wohnimmobilien in deutschen B- und C-Städten. Investitionen erfolgen in Immobilien mit deutlichem Wertsteigerungspotenzial, also im Value-Add segment. Die Aktie des Unternehmens ist derzeit im Freiverkehr der Frankfurter Börse und im Xetra gelistet.

Die Gesellschaft wurde 2003 unter dem Namen Nanostart AG gegründet und war bis 2016 als Beteiligungsgesellschaft von Nanotechnologieunternehmen tätig. Seit der Umfirmierung zur Coreo AG Ende Mai 2016 hat sich die Strategie hin zu einem Bestandsimmobilienentwickler geändert, mit dem Ziel des Aufbaus eines Gewerbe- und Wohnimmobilienportfolios. Investitionen erfolgen in Objekte mit erheblichem Wertsteigerungspotenzial bei bestehendem Entwicklungsbedarf. Hierzu werden Value-Add-Portfolios erworben, um diese mit einem manage-to-core Ansatz deutlich im Wert zu steigern. Nicht-strategische Teile eines erworbenen Portfolios werden kurzfristig wieder veräußert. Die ersten Zukäufe erfolgten im Mai 2017. Zum Jahresende 2020 hatte das Portfolio ein Volumen von rund 64 Mio. Euro. Das mittelfristige Ziel für die kommenden 4 bis 5 Jahre ist es auf ein Portfoliovolumen von 400 Mio. Euro bis 500 Mio. Euro zu gelangen.

Mit seiner wertschaffenden Wachstumsstrategie erschließt sich das Unternehmen drei Ertragsquellen. Neben den laufenden Mieteinnahmen, deren Bedeutung für das Gesamtergebnis mit fortschreitendem Portfolioaufbau stetig steigen wird, werden durch den Verkauf nicht strategischer Immobilien Handelsgewinne generiert. Zusätzlich tragen die im Zuge der durchgeführten Bestandsentwicklungsmaßnahmen erzielten Wertsteigerungen zum Gesamtergebnis des Unternehmens und dem NAV bei.

Im 2018 hat das Unternehmen zur Finanzierung bereits zwei Kapitalmarktmaßnahmen durchgeführt. Zum einen wurde eine Optionsanleihe mit einem Volumen von 20 Mio. Euro platziert, zum anderen erfolgte gegen Jahresende 2018 eine Bezugsrechtkapitalerhöhung, bei welcher ein Emissionsvolumen von 10,5 Mio. Euro erzielt wurde. In 2020 fanden erneut zwei Kapitalmarktmaßnahmen statt. Im Juni wurde ein 10% Eigenkapitalerhöhung abgeschlossen und im Dezember konnte ein 23 Mio. Euro Darlehen aufgenommen werden. Dieses Kapital wird als Eigenkapital an die Projektgesellschaften zur Verfügung gestellt. Die derzeitige Finanzposition, Stand 31. Dezember 2020, weist eine Eigenkapitalquote von 34,6% auf und sollte nach der angekündigten Kapitalerhöhung mit einem Volumen von mindestens 5 Mio. Euro wieder steigen. Coreo ist, vorausgesetzt der nötigen Liquidität, somit solide und flexibel für einen weiteren Ausbau des Portfolios aufgestellt.

Source: Company Data, SRC Research

SWOT Analyse

Stärken

- Der Vorstand des Unternehmens verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Immobilienbereich und hat zudem einen Background im Finanzbereich.
- Das Netzwerk des Unternehmens ist weitläufig. Hierzu tragen auch die Mitglieder des Aufsichtsrats sowie die Hauptaktionäre der Gesellschaft bei.
- Die derzeitigen Objekte im Portfolio des Unternehmens sind zu sehr niedrigen Multiples gekauft worden, Zuschreibungen erfolgten bisher nur einmal in überschaubaren Rahmen. Es bestehen noch deutliche Aufwertungspotentiale. Somit hat Coreo nicht nur ein sehr geringes Risiko bezüglich eines möglichen Downturns des Immobilienmarktes, sondern könnte hiervon im Vergleich mit etablierten Marktteilnehmern von einer solchen Entwicklung deutlich profitieren.

Schwächen

- Coreo selbst hat noch keine lange Historie als Immobilienunternehmen und somit auch noch keinen hohen Bekanntheitsgrad. Dieser sollte sich jedoch weiterhin verbessern. Dabei kann das Unternehmen von der Historie der Organe profitieren.

Chancen

- Der Fokus des Unternehmens auf Value Add Immobilien (sowohl Wohn- als auch Gewerbeobjekte) an Standorten außerhalb der Top 7 im Bereich von 3 - 20 Mio. Euro sollte auch weiterhin Möglichkeiten für einen lukrativen Ausbau des Bestandportfolios bieten.
- Durch das Ziels des Bestandaufbaus und die vorhandene Liquidität könnten bei einem möglichen Abschwung des Immobilienmarktes attraktive Kaufmöglichkeiten entstehen, auf die das Unternehmen schnell reagieren kann. Doch auch in einem eher wahrscheinlich positiv anhaltenden Marktumfeld kann das Unternehmen den Bestandsaufbau erfolgreich umsetzen.
- Der geplante Abbau der Beteiligung an der Magforce führt zu einer weiteren Zufuhr von Kapital was folglich zur Investition in den Immobilienbestand zur Verfügung steht ohne eine weitere Kapitalmaßnahme zu benötigen. Zudem entwickelt sich das Unternehmen durch den Abbau der Position zu einem pure-play Immobilienunternehmen, was die Wahrnehmung bei Investoren deutlich verbessern und der Aktie weiteren Rückenwind verleihen sollte.
- Die Finanzierungsstruktur und –kosten sind derzeit noch etwas zu hoch und bietet daher Verbesserungspotenzial. Durch die vorzeitige Rückzahlung der teuren Optionsanleihe in 2020 hat das Unternehmen jedoch bereits einen guten Schritt in die richtige Richtung gemacht und wir sehen hier noch weiteres Potenzial für die kommenden Jahre.

Risiken

- Das Portfolio des Unternehmens ist noch relativ klein, so dass ein etwaiger (wenngleich wenig wahrscheinlicher) Problemfall innerhalb des Portfolios relativ stärker auf die Gewinnrechnung und den NAV durchschlagen würde. Zudem ist der Immobilienmarkt schon sehr gut gelaufen. Dies könnte möglicherweise zu Problemen beim Aufbau des Portfolios führen, wenn keine (dem Ankaufsprofil der Coreo entsprechenden) genügenden Objekte mehr am Markt sind.
- Die anhaltenden globalen Spannungen sowie die derzeitige Corona Pandemie können die wirtschaftliche Lage in Deutschland weiter verschlechtern und zu einem weiteren Abschwung in der Konjunktur und einer größeren Rezession führen. Eine solche Entwicklung würde nicht ohne Auswirkungen auf den Immobilienmarkt sowie den Kapitalmarkt bleiben. In der Folge dürfte der Abschluss von Wachstumsfinanzierungen bei zugleich verschlechterten Konditionen schwieriger werden.

Coreo AG 31/12 IFRS ('000)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	CAGR '19 - '23e
Erlöse aus der Vermietung	482	2.164	2.919	3.515	4.148	6.222	9.332	26,2%
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0	2.503	1.434	488	1.734	1.673	1.706	3,5%
└ Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien	0	6.730	2.983	6.092	9.687	5.731	6.844	
└ Buchwert der veräußerten Immobilien	0	-4.228	-1.549	-5.604	-7.953	-4.058	-5.138	
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	0	2.643	3.060	847	4.624	8.458	10.227	27,3%
Andere Erlöse	4	365	4	168	215	256	314	
Sonstige betriebliche Erträge	4.105	1.429	47	57	821	1.308	1.899	
Materialaufwand	-113	-1.096	-2.592	-2.290	-2.114	-2.658	-3.202	
Personalaufwand	-370	-747	-807	-1.050	-1.149	-1.422	-1.750	
Abschreibungen und Wertminderungen	-10	-18	-15	-698	-358	-57	-71	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-863	-2.348	-1.547	-1.726	-1.870	-2.117	-2.364	
Operatives Ergebnis (EBIT)	3.235	4.895	2.502	-689	6.051	11.663	16.091	45,1%
Finanzerträge	0	137	17	165	202	1.013	1.824	
Finanzaufwendungen	-132	-2.527	-2.181	-2.316	-2.459	-4.841	-6.981	
Übriges Finanzergebnis	0	0	23	26	34	55	76	
Vorsteuerergebnis (EBT)	3.103	2.505	361	-2.814	3.828	7.890	11.010	98,1%
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-19	-845	-1.223	377	-1.053	-2.209	-2.973	
Nettoergebnis	3.084	1.660	-862	-2.437	2.775	5.680	8.038	
davon Minderheiten	0	35	-18	-13	76	105	134	
Nettoergebnis nach Minderheiten	3.084	1.625	-845	-2.424	2.699	5.575	7.904	
Aktienanzahl	9.360	15.946	15.946	17.540	21.114	21.114	21.114	
Ergebnis je Aktie	0,33	0,10	-0,05	-0,14	0,13	0,26	0,37	
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Portfoliogröße	10.303	40.969	45.093	64.079	95.368	142.337	189.306	33,2%
NAV je Aktie	n.v.	1,93	1,88	1,73	2,05	2,73	3,59	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik:

Unternehmen	Datum	Rating	damaliger Aktienkurs	damaliges Kursziel
Coreo AG	26.05.2021	Buy	1,36 €	2,00 €
Coreo AG	22.12.2020	Buy	1,51 €	2,00 €
Coreo AG	24.08.2020	Buy	1,19 €	2,00 €
Coreo AG	12.05.2020	Buy	1,24 €	2,00 €
Coreo AG	21.11.2019	Buy	1,57 €	3,00 €
Coreo AG	19.09.2019	Buy	1,54 €	3,00 €
Coreo AG	12.08.2019	Buy	1,54 €	3,00 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Coreo AG entspricht dem Schlusskurs am 7. Juli 2021. Die Coreo AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2021 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.