

CR Capital

GESCHÄFTSMODELL WEITERHIN ROBUST UND ZUKUNFTSWEISEND

Bis zur Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2020 in Höhe von € 1.50 je Aktie bewegten sich die Kurse 2021 nur zwischen € 32 und 37. Danach ging es bis zum Jahresende auf € 29.15 zurück, obwohl sich das starke Wachstum unvermindert fortsetzte. Aktuell wird mit € 31 in einem für Immobilienwerte schwierigen Umfeld kaum mehr bewilligt.

Allerdings gab es seit der Hauptversammlung am 31.05.2022, in der eine Anhebung der Dividende um 66.7 % auf € 2.50 je Aktie beschlossen wurde, einen schnellen und massiven Rückfall, bei jedoch nicht ungewöhnlich hohen Umsätzen, von € 40.70 um 39 % auf € 28.90. Gründe für Verkäufe könnten der Termin für die Barauszahlung der Dividende, die aus dem steuerlichen Einlagenkonto stammt und somit bis zum Verkauf der Aktie steuerfrei bleibt, am 11.07.2022 sein, aber auch die Umwandlung in neue Aktien, die im Juni zu beantragen war. Da der Bezugspreis für die neuen Aktien mit € 17.50 einem Nachlass von 43.5 % gegenüber dem derzeitigen Kurs entspricht, dürfte die Nachfrage erneut (s. NJ 9/21) erfreulich hoch ausfallen.

Positioniert als Investmentgesellschaft

Die CR Capital AG ist eine „Investmentgesellschaft, englisch Investment Entity, die in innovative und wachstumsstarke Technologieunternehmen investiert“, wobei der Gesellschaftszweck nicht im operativen Geschäft, sondern in der gezielten Selektion von Unternehmensbeteiligungen und deren Entwicklung steht. Die Beteiligungen werden nicht konsolidiert; statt dessen wird die Wertentwicklung der Anlagen auf der Grundlage des beizulegenden Zeitwerts (Fair Value) bemessen, für den

Ertragskraft sowie Ausschüttungen maßgeblich und gutachterlich zu festzustellen sind. Die Beteiligungen profitieren gemäß Geschäftsbericht „gegenwärtig zuvorderst vom Bedarf und vom Boom der Wohnimmobilien, von der Nachfrage nach innovativen und nachhaltigen Baustoffen/Baumaterialien sowie Herstellungsprozessen und von der Attraktivität der Finanzinvestments in den Bereichen Bau und Immobilien.“ CR Capital entwickelt bevorzugt Unternehmen mit erheblichem Ertrags- und Wertsteigerungspotenzial im Bereich des nachhaltigen Wirtschaftens (Environmental, Social, Gouvernance, kurz ESG).

Erneut mehr Eigenkapital

CR Opportunities ist eine Private Equity-Gesellschaft, die sich auf die Finanzierung von innovativen Technologien und Immobilien spezialisiert hat. Solartec konzentriert sich auf regenerative Stromerzeugung und -speicherung. Terrabau steht für nachhaltiges, zukunftsweisendes Wohnen mit hoher Energieeffizienz und mit überdurchschnittlichem Preis-Qualitäts-Verhältnis. Greentec steht als Anbieter von „Green Steel“ für eine emissionsfreie Baustoffproduktion. Die wachsende Nachfrage in diesen Bereichen begünstigt die Geschäfte, vor allem der maßgeblichen Gesellschaften Terrabau und CR Opportunities. Die Betriebserträge, im Wesentlichen aus dem Beteiligungsgeschäft, summierten sich im Geschäftsjahr 2021 auf € 69.9 (64.5) Mio. Nach der Umstellung auf IFRS in 2019 werden Tochterunternehmen nicht mehr konsolidiert, stattdessen sind die Anteile ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Das EBITDA von € 66.5 (61.4) Mio. entspricht bei nur geringen Abschreibungen fast dem EBIT von € 66.4 (51.2) Mio. Der Jahresüberschuss

verbesserte sich auf € 65.4 (51.3) Mio. bzw. € 16.14 (13.69) je Aktie. Bei einer erneut gewachsenen Bilanzsumme von € 248 (188.5) Mio. entfällt auf das Eigenkapital von € 240.8 (178) Mio. ein Anteil von 97.1 (94.4) %; die Finanzanlagen von € 245.6 (169.5) Mio. sind damit fast gedeckt. Der NAV je Aktie ist, bezogen auf das Eigenkapital, auf € 59.44 (47.37) gewachsen. Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit in Höhe von € 14.4 (-0.03) Mio. lag deutlich über den Ausgaben für Investitionen von € 11.3 (0.4) Mio.

Weiterhin hohe Nachfrage erwartet

Im Prognosebericht wird auf die Konzentration auf Marktsegmente hingewiesen, die von einer hohen Nachfrage und breiten Zielgruppen geprägt sind. Bezahlbarer Wohnraum, regenerative und dezentrale Strom- und Wärmeversorgung, emissionsarme Bau- und Werkstoffe sowie nachhaltige Kapitalanlageprodukte für die private Altersvorsorge seien die Bedürfnisse unserer Zeit. Die von der Bundesregierung propagierten Ziele, u. a. im Wohnungsbau, dürften die Nachfrage verstärken, so dass sich das Geschäftsmodell weiterhin als „robust und zukunftsweisend“ darstellt. Somit wird für das laufende Geschäftsjahr eine „weiterhin steigende Ertrags- und Ergebnisentwicklung“ erwartet. **Klaus Hellwig**

VORSCHAU**Die Ausgabe Nr. 8/2022****erscheint am 4. August 2022.**

Vorgesehen sind u. a. Berichte über Gesco, Klassik Radio, Daldrup & Söhne, Umweltbank, Evonik, Effecten-Spiegel, Merkur Privatbank, Datron, Teamviewer, SDM, Ringmetall

CR Capital AG, Kleinmachnow**Branche:** Investmentgesellschaft**Telefon:** 033203 / 32070-0**Internet:** www.cr-capital.de**ISIN DE000A2GS625,**

4 064 594 Stückaktien, AK € 4 064 594

Börsenwert: € 126 Mio.**Aktionäre:** MPH Health Care 58.3 %, Streubesitz 41.7 %

Kennzahlen	2021	2020
EBITDA	66.5 Mio.	61.4 Mio.
Jahresergebnis	68.4 Mio.	51.3 Mio.
Ergebnis je Aktie	16.14	13.69
NAV je Aktie	59.44	47.37
EK-Quote	97.1 %	94.9 %

Kurs am 23.06.2022:

€ 31 (Xetra), 40.60 H / 28 T

KGV 2022e 1.7, **KBV** 0.52 (12/21)

Der NAV hat sich weiter erhöht, der Kurs stagnierte: Das KBV ist auf 0.52 gesunken.

FAZIT: Als Investmentgesellschaft ist die **CR Capital AG** wie ihre Großaktionärin MPH Health Care AG eine Ausnahme in der hiesigen Börsenlandschaft. Die ungewohnte Darstellung der Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage nach IFRS 10 erfordert eine andere als die übliche Sichtweise auf GuV und Bilanz. Dies dürfte auch der Grund für die Abstände der Kurse zu den jeweils aktuellen Vermögenswerten sein. Die Zuflüsse von den Beteiligungen ermöglichen Dividenden, die hohe Renditen bieten und die auch mit Discount in Aktien umgewandelt werden können. Während der NAV weiter gestiegen ist, fiel die Aktie wieder zurück, so dass sich der Abstand zum Börsenwert und damit das Kurspotenzial nochmals vergrößerte. **KH**