

Deutsche Fachmarkt

Die Macht der Bonität in einer segensreichen Nische

Die Berliner Deutsche Fachmarkt AG konzentriert sich auf den Erwerb von Fachmarktzentren. Der Net Asset Value, kurz NAV, je Aktie lag per 30.09.2016 bei € 4.38. Gelingt es weiterhin, das Portfolio zu günstigen Einstiegspreisen zu vergrößern, wird der NAV weiter zulegen – und mit ihm auch die dividendenstarke Aktie.

Die Deutsche Fachmarkt AG, kurz Defama, ist ein Immobilien-Unternehmen mit Fokus auf kleine Einzelhandelsobjekte in kleinen und mittleren Städten, überwiegend in Nord- und Ostdeutschland. In dieser Nische sieht Unternehmenslenker und Großaktionär Matthias Schrade gute Einstiegschancen, weil die Objekte für die meisten institutionellen Investoren mit einem durchschnittlichen Investitionsvolumen zwischen € 1 bis 5 Mio. zu klein sind. Langfristig will Defama einer der größten Bestandhalter von kleinen Fachmarktzentren in Deutschland werden. Das Portfolio per 30.09.2016 umfasst elf Standorte mit einer vermietbaren Fläche von mehr als 52 000 qm und annualisierten Mieteinnahmen von € 3.7 Mio. Die Flächen sind zu 98 % vermietet. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge liege bei 4.5 Jahren, so Schrade im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

Mehr als 7 % Mietrendite

„Wir investieren nicht in Leerstand“, erläuterte Schrade weiter die Strategie. Mindestens zwei bonitätsstarke Filialisten müssten als Ankermieter vorhanden sein. Auch dürfe es keinen größeren Leerstand bzw. Investitionsbedarf geben. Bezahlt werde maximal das neunfache der Jahres-

nettomiete bei möglichst nicht mehr als zehn Mietern und mindestens € 100 000 Jahresnettomiete. Zudem muss eine langfristige Bankfinanzierung möglich sein. Der Erwerb und die Finanzierung erfolgt in Objektgesellschaften und in der Regel mit lokalen Bankpartnern. Die Holding stellt den Eigenkapitalanteil zur Verfügung. Damit ist auch klar, dass Defama in Großstädten nicht zum Zuge kommen wird und will. Dort werden deutlich höhere Multiples bezahlt und drücken die Rendite. Die Berliner bringen es auf mehr als 7 %. Dabei steuert kein Mietvertrag mehr als 10 % zu den Erträgen bei. 80 % der Mieter sind bonitätsstarke Filialisten wie Penny, AWG Mode, Aldi, Kik, Reno, Edeka, Toom, Deichmann, Takko oder Lidl. Im Oktober 2016 erwarb Defama ein Fachmarktzentrum in Löwenberg bei Berlin. Die Investitionssumme belief sich auf € 1.4 Mio. Die jährlichen Nettomieterträge liegen derzeit bei € 200 000. Die vermietbare Fläche der Immobilie beträgt 3000 qm. Hauptmieter des 2003 eröffneten und fast voll vermieteten Objekts ist Aldi. Darüber hinaus sind ein inhabergeführter Drogeriemarkt, ein Baumarkt, ein Getränkemarkt sowie vier weitere Geschäfte im Objekt vertreten.

Höhere Dividende angekündigt

Die bisherige Geschäftsentwicklung, die Rechnungslegung erfolgt im Übrigen konservativ nach HGB, kann sich durchaus sehen lassen. Nach 9M 2016 erzielte die Gesellschaft Umsätze von € 2.4 (0.6) Mio. sowie ein EBITDA von € 1.7 (0.4) Mio. Das Nettoergebnis betrug € 662 000 (193 000) bzw. € 0.21 (0.06) je Aktie, auf

Basis von 3.225 Mio. Aktien. Die Funds From Operations (FFO) erreichten € 1.1 (0.3) Mio. Der Wert des Immobilien-Portfolios stellte sich auf € 37 Mio. Als Zielgröße für 2016 hat Schrade € 40 Mio. vorgegeben. Nach fünf Objektkäufen seit Jahresbeginn verfügt Defama nach eigenen Angaben über eine umfangreiche Pipeline weiterer potenzieller Objekte, so dass sich dieses Ziel erreichen lassen sollte. Den Jahresumsatz taxiert er auf € 3.3 Mio., das Jahresergebnis auf € 850 000 bzw. € 0.26 je Aktie. Beim FFO rechnet er mit einem Anstieg auf € 1.5 Mio. bzw. € 0.47 je Aktie. Das lässt genügend Spielraum für eine deutliche Anhebung der Dividende von € 0.10 je Aktie für 2015.

Optimistisch für 2017

Auch für 2017 gab sich Schrade optimistisch. Auf Basis des bestehenden Portfolios und kurz vor dem Abschluss stehender Transaktionen rechnet er im kommenden Jahr mit einem Umsatz von € 4.7 Mio. sowie einem Jahresergebnis von € 1.2 Mio. bzw. € 0.37 je Aktie. Demnach läge das KGV 2017e bei 17. Die Funds From Operations (FFO) sollen € 2.2 Mio. bzw. € 0.70 je Aktie erreichen. In dieser Prognose seien noch keine Effekte aus den im Jahresverlauf 2017 geplanten Objektkäufen enthalten. Defama verfüge weiterhin über eine gut gefüllte Pipeline und treibe derzeit eine große Zahl an Projekten voran. Daher geht Schrade davon aus, das starke Wachstum auch im Jahr 2017 mit etlichen Zukäufen renditestarker Fachmarktzentren fortsetzen zu können. Diese Zuversicht können wir durchaus teilen.

Carsten Stern

Deutsche Fachmarkt AG, Berlin

Tel.: 030/5557926-0; Internet: www.defama.de

ISIN DE000A13SUL5,

3.225 Mio. Inhaberaktien, AK € 3.225 Mio.

Aktionäre: MSC Invest GmbH (CEO M. Schrade)

47.4 %, WFO Vermögensverwaltung 10.4 %,

Geminus GmbH 6.2 %, B. Bäuerle 5.6 %,

übrige Organe 2.5 %, Streubesitz 27.9 %

Kennzahlen	9M 2016	9M 2015
Umsatz	2.4 Mio.	0.6 Mio.
EBITDA	1.7 Mio.	0.4 Mio.
Periodenergebnis	0.7 Mio.	0.2 Mio.
Ergebnis je Aktie*	0.21	0.06
EK-Quote	26.9 %	31.6 %**

*auf Basis von 3.225 Mio. Aktien;

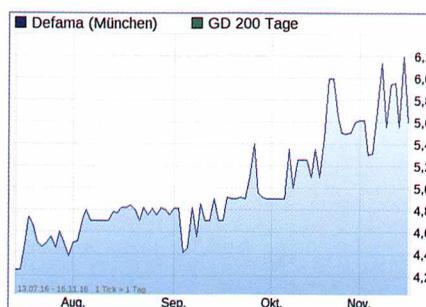
**per 31.12.2015

Kurs am 16.11.2016:

€ 6.19 (München), 6.19 H / 4.13 T

KGV 2017e 17, KBV 2.4 (9/16)

Börsenwert: € 20 Mio.



Der erste Kurs nach dem Listing lag bei € 4.13. Seitdem geht es aufwärts.

FAZIT: Das Geschäftsmodell der Deutsche Fachmarkt AG ist ebenso simpel wie gut. Gekauft werden Fachmarktzentren, die in ihrer jeweiligen Region die Nahversorgung sicherstellen. Die Finanzierungen werden zu historisch niedrigen Zinsen abgeschlossen. Die Mietrendite liegt bei mehr als 7 %. Bei dieser Differenz lässt sich auch eine gute Dividende erwirtschaften. So lange die Voraussetzungen derart günstig sind, machen weitere Immobilienkäufe Sinn. Ziel ist es, ein möglichst großes Bestandsportfolio aufzubauen. Mit jeder Mietzahlung wird zudem die Verschuldung über Annuitätendarlehen ein Stück weit zurückgeführt. Langfrist- und dividendenorientierte Anleger können durchaus einen Einstieg erwägen. CS