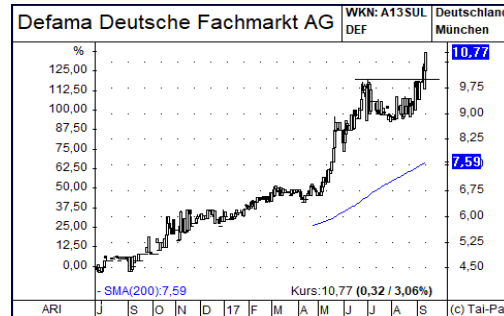




BörsenParkett

• DEFAMA AG (WKN: A13 SUL; 10,50 €)

- **kleiner Immobilien-Highflyer vor dem nächsten Schub?** Am Wochenende hatten wir die Gelegenheit, im Rahmen einer Investor Relations-Veranstaltung mit dem Vorstand Matthias Schrade zu sprechen. Wir hatten den Wert nach dem IPO im letzten Sommer um 4,50 € umfangreich besprochen. Inzwischen steht mehr als ein Verdoppler im Ergebnis und die Reise sollte noch lange nicht zu Ende sein. Denn Defama ist in Deutschland immer noch der am niedrigsten bewertete Immobilienwert gemessen an der Ertragsstärke bzw. am Cashflow oder auch dem Funds from Operations (FFO). Sie wissen:



Das Unternehmen ist auf etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren fokussiert. Dabei verfolgt Defama eine Buy- and Hold-Strategie. Durchschnittlich kauft Defama zu zweistelligen Mietrenditen ein und finanziert die Objekte im Schnitt mit 2,5 % mit einer Restlaufzeit von aktuell durchschnittlich 8,4 Jahren. Das ist Spitze im Vergleich zu allen anderen börsennotierten Immobilien AGs. Neu ist:

Stark steigender FFO. Annualisiert kommt Defama schon heute auf einen FFO von 0,87 €. Wie uns CEO Schrade erläuterte, reichen die vorhandenen liquiden Mittel, noch den FFO auf 1,10 € auszubauen. Gelingt dies in den nächsten Monaten, wovon wir ausgehen, liegt das Kurs-/FFO-Verhältnis unter 10. Der Schnitt bei den Gewerbe-Immobilien AGs liegt eher um die 16 bis 17. Zuletzt hatte Defama die Prognose bereits erhöht. Daraus folgt:

Fazit: Mit Blickrichtung auf Bilanzqualität und Kosteneffizienz ist dieser Abschlag immer noch zu hoch. Wir sehen zwar auf Sicht von 12 Monaten keinen Verdoppler mehr, aber eine gute 30- bis 40 %-Chance. Order unbedingt limitieren, da die Aktie nur in München gehandelt wird.

In unserem Gespräch mit dem CEO machte dieser klar, dass mittelfristig eine Xetra-Notiz unumgänglich sein wird. Wir gehen davon aus, dass dieser Schritt innerhalb der nächsten 12 bis 18 Monate erfolgen wird.

Nach 0,20 € Dividende im Vorjahr soll es für 2017 eine deutliche Erhöhung geben. Wir rechnen mit 0,30 € je Aktie.