

## Deutsche Fachmarkt

## GRÖSSTER ZUKAUF IN DER NOCH JUNGEN HISTORIE

Das Portfolio der Deutsche Fachmarkt AG, kurz Defama, ist in den vergangenen zwei Jahren sehr stark gewachsen. Im Jahr 2016 hat sich der Wert auf € 48 (24) Mio. verdoppelt. Auch 2017 stieg der Wert des Portfolios erneut um 50 % auf € 73 Mio. Und die Entwicklung schreitet weiter rasant voran, wie die jüngsten Zukäufe belegen.

Am 14.05.2018 brachte die Gesellschaft ihren bisher größten Einzelzukauf unter Dach und Fach. CEO und Großaktionär Matthias Schrade erwarb für € 8 Mio. einen Anteil von 94 % an der Objektgesellschaft, in der sich das Kolosseum Spreewald in Lübbenu befindet. Die jährlichen Nettomietträge liegen aktuell bei ca. € 900000. Die vermietbare Fläche beträgt insgesamt 12000 qm. Größte Mieter des Objekts sind Rossmann, NKD, Kik, MäcGeiz, Ernsting's Family, Sparkasse, Arbeitsamt und ein Fitness-Studio. Daneben sind zahlreiche weitere kleinere Mieter wie eine Apotheke, Sanitäts-haus, Bäcker, Fleischer, Friseur und Blumen-laden vertreten. Darüber hinaus befinden sich dort zahlreiche Ärzte und Therapeuten, die Stadtbibliothek, diverse Beratungsbüros sowie Rechtsanwalts- und Steuerkanzleien. Mit Abschluss der Transaktion steigt die annualisierte Jahresnettomiete des Konzerns auf € 7.8 Mio. Zuvor wurde im Jahr 2018 ein Nahversorgungszentrum in Hamm in Nord-rhein-Westfalen erworben. Das Objekt hat eine vermietbare Fläche von 3200 qm und Sollmieten von € 330000. Bei einem Kaufpreis von € 3.1 Mio. entspricht dies einer Rendite von mehr als 10 %. Im Mai 2018 kam ein weiteres Zentrum in Mylau (Sachsen) für € 1.5 Mio. bei laufenden Mieten von € 170000 p. a. hinzu. Das Portfolio umfasst

nunmehr 25 Standorte mit ca. 100000 qm Nutzfläche, die zu 96 % vermietet sind. Auf Basis des aktuellen Portfolios liegt der annualisierte FFO bei € 3.8 Mio. bzw. € 1.07 je Aktie. Das lässt weitere Dividendensteigerungen erwarten. Für 2017 soll es € 0.34 je Aktie geben (HV-Termin 13.06.2018). Nächstes Jahr können es gut und gerne € 0.45 je Aktie werden, das entspricht einer Rendite von 4 %.

**Boom hält unvermindert an**

Vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus waren Immobilien als Anlageklasse im Jahr 2017 erneut sehr gefragt. Das Transaktionsvolumen auf dem deutschen Investmentmarkt im Bereich der Gewerbeimmobilien lag laut Aussage des Immobilienberatungsunternehmens Jones Lang La Salle (JLL) mit € 56.8 Mrd. um 7 % über dem Vorjahresniveau und übertraf sogar den Rekordwert des Jahres 2015 – trotz Angebotsknappheit und gestiegener Preise. Büroimmobilien hatten mit 44 (45) % erneut den größten Anteil am Transaktionsvolumen, auf Einzelhandelsimmobilien entfielen 20 (24) %. Die stärksten Zuwächse verbuchte das Segment der Logistikimmobilien mit 15 (9) %. Besonders gefragt sind nach wie vor Objekte in den Metropolen. Dort entfielen mit € 31 Mrd. erneut deutlich mehr als die Hälfte auf die sieben deutschen Großstädte, davon fast die Hälfte allein auf Berlin und Frankfurt.

**Einkaufstour 2017 fortgesetzt**

Im Geschäftsjahr 2017 konnten insgesamt acht Objekte erworben werden; in einem Fall gelang zusätzlich ein Arrondierungskauf. Am 13.04.2017 wurde das Westerwald-Portfolio, bestehend aus drei Fachmarktzentren in Gebhardshain, Höhn und Puderbach, ge-



*Permanent on tour: CEO und Großaktionär Matthias Schrade investiert wie am Fließband in Gewerbeobjekte.*

kauft. Am 29.08.2017 gelang in Höhn zusätzlich der Erwerb des direkt benachbarten Edeka-Marktes. Die saldierten Kaufpreise beliefen sich auf insgesamt € 7 Mio. Die jährlichen Nettomietträge liegen derzeit bei € 760000. Die Nutzfläche der drei Objekte beträgt insgesamt 7700 qm. Am 23.05.2017 meldete die Gesellschaft den Kauf eines weiteren, kleinen Fachmarktzentrens im hessischen Florstadt, etwa 40 km nördlich von Frankfurt. Die jährlichen Nettomietträge liegen bei € 100000. Am 18.07.2017 kamen zwei Nahversorgungszentren im südlichen Sachsen-Anhalt hinzu. Der Kaufpreis für die jeweils 94 % an der Objektgesellschaft, in der die Immobilien gebunden sind, belief sich auf insgesamt € 3.75 Mio. Die jährlichen Nettomietträge werden nach Vollvermietung bei € 420000 liegen. Am 23.08.2017 wurde der notarielle Kaufvertrag für ein Nahversorgungszentrum in Wildau bei Berlin unterschrieben, das direkt gegenüber dem A10-Center liegt. Der Kaufpreis belief sich

Deutsche Fachmarkt AG, Berlin

Branche: Einzelhandelsimmobilien

Telefon: 030/5557926-0

Internet: www.defama.de

ISIN DE000A13SUL5,

3.547 Mio. Inhaberaktien, AK € 3.547 Mio.

Aktionäre: MSC Invest GmbH (CEO M. Schrade)

35.2 %, Abcon Vermögensverw. 10.4 %, Geminus GmbH 4.8 %, AR 2.1 %, Streubesitz 47.5 %

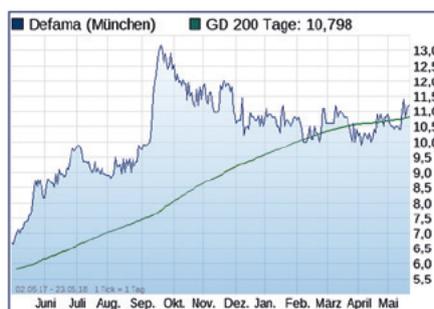
Kennzahlen	2017	2016
Nettomieten	5.8 Mio.	3.4 Mio.
EBIT	2.7 Mio.	1.7 Mio.
Jahresergebnis	1.4 Mio.	889000
Ergebnis je Aktie	0.38	0.25
EK-Quote	20.5 %	31.9 %

Kurs am 23.05.2018:

€ 11.20 (München), 13.40 H / 7.90 T

KGV 2018e 15, KBV 3.4 (3/18)

Börsenwert: € 39.7 Mio.



*Der Streubesitz hat sich im Lauf der vergangenen Monate deutlich ausgeweitet.*

**FAZIT:** Die Deutsche Fachmarkt AG befindet sich unverändert auf dem Wachstumspfad. Wenn es gelingt, Objekte mit einer anfänglichen Rendite von mehr als 10 % zu erwerben, wird sich daran auch so schnell nichts ändern. Hinzu kommt die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik. Da die Aktie zurzeit deutlich über ihrem Nettovermögenswert (NAV) von € 7.72 notiert, drängt sich auf den ersten Blick kein Investment auf. Mit Blick auf die Dividendenrendite von 4 % auf Basis der geschätzten Ausschüttung von € 0.45 je Aktie für 2018 könnte die Entscheidung schon anders ausfallen. Es bleibt daher festzuhalten: Käufe um den NAV je Aktie wären zwar wünschenswert, Kurse unter € 10 laden jedoch auch schon zum Einstieg ein. **CS**

auf € 1.8 Mio., die jährlichen Nettomietträge belaufen sich auf € 200 000. Zu guter Letzt schloss Schrade am 20.11.2017 einen Kaufvertrag über ein Fachmarktzentrum in Waldeck-Sachsenhausen (Hessen) ab. Der Kaufpreis belief sich auf € 1.85 Mio. Die jährlichen Nettomietträge liegen bei € 200 000.

### 2017: Deutliches Ergebnisplus

Die rege Einkaufstour führte unter dem Strich dazu, dass die Erlöse im Geschäftsjahr 2017 auf € 5.8 (3.4) Mio. in die Höhe schnellten. Hinzu kamen € 121 000 Sonstige betriebliche Erträge aus Aufwandsentschädigungen und Versicherungsleistungen. Zu erwartende Nachzahlungen aus der Nebenkostenabrechnung 2017 wurden wie schon in den Vorjahren nicht aktiviert, da deren Höhe und Einbringbarkeit noch nicht abschätzbar sind, wie Defama im Geschäftsbericht 2017 schreibt. Das EBITDA zog in der Folge auf € 3.9 (2.4) Mio. an. Nach Abschreibungen von € 1.2 Mio. stellte sich das EBIT auf € 2.7 (1.7) Mio. Das Jahresergebnis kam auf € 1.4 (0.9) Mio. bzw. € 0.38 (0.25) je Aktie voran. Dabei ist zu beachten, dass die neu gekauften Objekte erst ab ihrer Akquisition Erträge beisteuerten, so dass für 2018 ein weiterer Anstieg vorprogrammiert ist.

### Solides Bilanzbild

Die Aktivseite enthielt als mit weitem Abstand bedeutendste Position Sachanlagen in Höhe von € 52.2 (31.5) Mio., die zum allergrößten Teil auf den Immobilienbestand entfallen. Zweitgrößte Position waren liquide Mittel von € 2.5 (1.5) Mio. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von € 223 000 (117 000) betrafen überwiegend Mietforderungen, auf die teilweise Einzelwertberichtigungen vorgenommen wurden, sowie bis zum Bilanzstichtag noch nicht vom Vorbesitzer weitergeleitete Mieten aus im Jahr 2017 abgeschlossenen Transaktionen. Auf der Passivseite legte das Eigenkapital auf € 11.4 (10.6) Mio. bzw. € 3.21 (2.99) je Aktie zu. Bei einer Bilanzsumme von € 55.4 (33.2) Mio. errechnet sich daraus eine EK-Quote von 20.5 (31.9) %. Größter Posten auf der Passivseite sind die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von € 43.1 (20.8) Mio., die die langfristige Finanzierung des Immobilienbestands darstellen.

### NAV je Aktie steigt auf € 7.72 (5.20)

Im Q1 2018 setzte sich der positive Trend fort. Bei Erlösen von € 1.8 (1.1) Mio. lag das Periodenergebnis bei € 370 000 (236 000) bzw. € 0.10 (0.07) je Aktie. In diesen Zahlen

sind die beiden jüngsten Transaktionen des Jahres 2018 nicht enthalten. Die Funds From Operations (FFO) kletterten um 58 % auf € 748 000 (472 000). Der NAV der Aktie erhöhte sich bis Ende März auf € 7.72 (5.20). Weitere Zukäufe sind geplant. Es gibt laut Schrade eine ganze Reihe von Objekten, bei denen es kurzfristig zum Abschluss kommen könnte. Ein konkretes Jahresziel wollte der Vorstand im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal nicht nennen. Die Prognose für 2018 klingt in jedem Fall plausibel. Der Jahresüberschuss soll auf mindestens € 1.75 Mio. bzw. € 0.49 je Aktie ausgebaut, der FFO nach den jüngsten Zukäufen auf mindestens € 0.90 je Aktie erhöht und ebenso der NAV gesteigert werden. Zudem stehen wachsende Ausschüttungen auf der Agenda. Das sollte sich umsetzen lassen. **Carsten Stern**

## VORSCHAU

**Die Ausgabe Nr. 7/2018  
erscheint am 5. Juli 2018.**

Vorgesehen sind u. a. Berichte über Ringmetall, Valora Effekten Handel, Joh. Friedrich Behrens, Effecten-Spiegel, Cewe Stiftung, TAG Immobilien, Adesso, Scherzer & Co., IVU Traffic Technologies