

Defama Deutsche Fachmarkt

SCHWERGEWICHT IN DER MITTELKLASSE

Auch wenn die Zinsen steigen sollten, wird das Geschäftsmodell weiter funktionieren, ist sich der Vorstandsvorsitzende Matthias Schrade sicher. Wie er argumentiert, dazu mehr im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Schrade, Sie haben mit schöner Regelmäßigkeit Zukäufe gemeldet, das Portfolio wurde stetig ausgebaut. Gibt es eine langfristige Exit-Strategie?

Schrade: Für Defama gilt grundsätzlich: Wir kaufen, um zu behalten. Durch die hohen Mietrenditen sind wir nicht auf Exit-Erlöse angewiesen. Es ist mühsam genug, geeignete Objekte zu finden, zu prüfen, zu finanzieren und nach dem Kauf zu integrieren. Als Lohn für diesen Aufwand wollen wir dann dauerhaft von den schönen Renditen profitieren. Ein schneller Wiederverkauf wäre dem Geschäftsmodell eher abträglich.

NJ: Und da die Objekte in der Regel langfristig finanziert sind, wären im Verkaufsfall vermutlich hohe Vorfälligkeitsentschädigungen an die Bank zu zahlen, oder?

Schrade: Genauso ist es. Weil wir nicht verkaufen wollen, finanzieren wir gerne langfristig mittels Annuitätendarlehen. Das heißt, mit jeder geleisteten Rate an die Bank sinkt die Restschuld. Und da wir günstig einkaufen, können wir uns einen hohen Tilgungsanteil leisten. Das eröffnet uns perspektivisch voraussichtlich auch Spielräume zur Revaluierung, also der Wiederaufstockung von Darlehen, die bereits zu einem guten Teil getilgt sind. Im Idealfall können wir das Eigenkapital für je einen Zukauf künftig durch die Revaluierung eines Bestandsobjekts generieren – ohne zu verkaufen. Wenn uns dies gelingt, brauchen wir auch keine Kapitalerhöhungen mehr, um weiter zu wachsen.

NJ: Verstehe, regelmäßige Immobilienverkäufe sind kein Thema. Aber mit Blick auf den laufenden Konsolidierungsprozess innerhalb der Branche könnte ein potenzieller Käufer auf Defama aufmerksam werden?

Schrade: Stimmt, mit einem Portfoliovolumen von gut € 100 Mio. haben wir hier wohl inzwischen eine kritische Größe erreicht, die für manchen Marktteilnehmer interessant ist. Wir streben aber nicht an, uns kaufen zu lassen – schließlich können wir eigenständig sehr rentabel weiterwachsen. Kurzum: Das ist kaum mehr als ein Gedankenspiel.

NJ: Anderes Thema: Wer sind die typischen Finanzierungspartner?

Schrade: Wir arbeiten sehr gerne mit den lokalen oder regionalen Volksbanken und Sparkassen zusammen. Die können unsere Objekte auf

Grund ihrer Verwurzelung in der Region gut einschätzen, zudem sind die Darlehensbeträge für sie von der Ticketgröße her attraktiv. Ganz nebenbei vermeiden wir so ein Klumpenrisiko in Sachen Finanzierung – derzeit haben wir 20 finanzierende Banken.

NJ: Gibt es eine Zielgröße für das Portfolio – entweder bei der Anzahl der Fachmärkte oder beim Volumen?

Schrade: Eine feste Zielgröße gibt es bei uns nicht. Wir wollen fünf bis acht Objekte pro Jahr erwerben. Für 2018 haben wir dieses Ziel mit acht Objekten bereits erreicht – darunter auch zwei größere. Das heißt jedoch nicht, dass wir jetzt die Hände in den Schoß legen, unsere Ankaufpipeline ist weiter gut gefüllt. Aber zu einer Transaktion gehören stets zwei Parteien. In der Vergangenheit haben sich Ankäufe teilweise über mehrere Jahre hingezogen. Es kann demnach passieren, dass wir ein halbes Jahr nichts kaufen und dann mehrere Objekte in kurzer Abfolge erwerben. Sollte eines fernem Tages das Portfolio auf Grund der schieren Größe kaum mehr steuerbar sein, müssten wir in puncto Portfoliogröße umdenken.

NJ: Wäre zur Finanzierung weiterer Käufe beispielsweise auch eine Mittelstandanleihe ein Thema?

Schrade: Nein, definitiv nicht – wir wollen kein Refinanzierungsrisiko auf die Ebene der AG bringen. Alle Objektfinanzierungen erfolgen jeweils in einer eigenen Tochterfirma, um auch hier die Risiken zu minimieren. Zudem gehen wir davon aus, dass wir nach dem Umbau des Einkaufszentrums Radeberg dort einen Verkauf durchführen werden – es ist das einzige Objekt in unserem Bestand, bei dem dies geplant ist. Dieser Verkauf wird uns voraussichtlich € 6 bis 10 Mio. in die Kasse spülen. Bis wir diese Mittel neu investiert haben, wird es eine Weile dauern. Hinzu kommt, dass wir in zwei bis drei Jahren wohl die ersten Altdarlehen revaluieren und so zusätzliche Mittel für das Wachstum freisetzen können.

NJ: Vorausgesetzt die Zinsen steigen nicht allzu stark?

Schrade: Natürlich spielt die Zinsseite eine wichtige Rolle. Da wir jedoch mit hohen Tilgungsanteilen von in der Regel mehr als 5 % arbeiten, ist die Restschuld unserer ältesten Darlehen bis dahin bereits um 30 bis 40 % gesunken. Da müssten wir schon gigantische Zinssteigerung sehen, dass sich diese Rechnung noch ins Gegenteil verkehrt.

NJ: Und dennoch wären steigende Zinsen kontraproduktiv?



Matthias Schrade: „Durch die hohen Mietrenditen sind wir nicht auf Exit-Erlöse angewiesen.“

Schrade: Ja und Nein. Die Revaluierung wird dadurch tangiert – keine Frage. Doch wenn die Zinsen steigen, werden die Kaufpreise tendenziell sinken, weil die gesamte Immobilienbranche mit einem höheren Zinssatz abzinsen wird. Ich will nicht behaupten, dass wir ein zinsunabhängiges Geschäftsmodell verfolgen. Aber sicherlich sind wir weit weniger sensitiv als etwa die Wohnimmobilienunternehmen. Unsere durchschnittliche Zinsbindung liegt bei acht Jahren, da brennt so schnell nichts an, um es salopp zu formulieren.

NJ: Das hört sich so an, als ob Defama eine kritische Unternehmensgröße erreicht hat, die Käufe aus dem Tagesgeschäft ermöglicht. Ist dem so?

Schrade: Finanziell dürfte das in zwei bis drei Jahren so sein. Operativ muss aber jede Transaktion für sich mühsam erarbeitet werden, um letztlich relativ wenig Geld pro Objekt investieren zu können. Das wird sich kaum ändern und ist auch der Grund dafür, dass sich in dieser Nische wenige Mitbewerber tummeln.

NJ: Letzte Frage – wie sieht Ihre Dividendenpolitik aus?

Schrade: Wir schütten rund 80 % des HGB-Ergebnisses bzw. zwischen 40 und 50 % des FFO aus. Das wollen wir auch so beibehalten. Für 2017 haben wir 34 Cent je Aktie gezahlt und bereits angekündigt, die Dividende erneut deutlich zu steigern – das kann ich trotz der erhöhten Aktienzahl für 2018 noch einmal bekräftigen. Für das kommende Jahr ist eine weitere Anhebung durch das Wachstum schon programmiert.

NJ: Danke für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern