

# Perlen der Provinz

► **DEFAMA** Wenige Investoren interessieren sich für Fachmarktzentren in ländlichen Gebieten Nord- und Ostdeutschlands. Daher macht die Immobilienfirma in der Nische beste Geschäfte



Fachmarktzentrum: Da Defama vor allem an Nahversorger vermietet, liegt der Portfolielerstand bei niedrigen vier Prozent

Die Immobilieninvestments von Matthias Schrade liegen in Orten, die kaum Renditepotenzial vermuten lassen. Der Chef und Gründer von **Defama Deutsche Fachmarkt** kauft dort, wo demografischer Wandel und Landflucht vermeintlich für Entvölkerung sorgen – in Kleinstädten ab 5000 Einwohnern. Doch das Unternehmen mit Fokus auf kleine Einzelhandelsobjekte ist hochprofitabel. Zuletzt lag die FFO-Rendite bei rund 42 Prozent. Die Kennzahl FFO gibt den operativen Mietgewinn vor Abschreibungen, Verkäufen oder Buchgewinnen aus hochgeschriebenen Objekten wider.

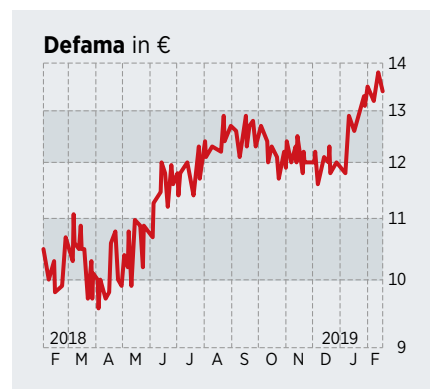
Der maßgebliche Grund für die gute Marge: In der Provinz ist die Nachfrage nach Immobilien gering und die Kaufpreise sind niedrig. So zahlt Defama für die Objekte in der Regel nie mehr als das Neunfache der Jahresnettomiete. Die Mieterschaft besteht stets aus mehreren Filialisten und Nahversorgern wie Getränke-, Super- und Drogeriemärkte. Eine mögliche Abwanderung der Mieter macht Schrade keine Sorgen. Schließlich sind die 30 Fachmarktzentren von Defama oft die Einzigen im Ort und darüber hinaus. Auch in steigenden Zinsen sieht der frühere Finanzanalyst kein Problem. Kredite würden stets mit einer Zinsbindung von

zehn Jahren aufgenommen, während die durchschnittliche Restlaufzeit der aktuellen Darlehen noch bei über acht Jahren läge. Und: „Selbst wenn sich die Zinsen verdoppeln, wird unser Geschäftsmodell dank unseres hohen Renditepuffers noch funktionieren“, so Schrade, der „nicht überrascht“ wäre, „wenn wir 2019 erneut

deutlich zweistellig wachsen“. Tatsächlich ist Wachstum nach acht Zukäufen seit vorigem Jahr programmiert. Nachdem für 2018 ein FFO von 96 Cent erwartet wird, steigt diese Kennzahl 2019 allein durch die ganzjährig konsolidierten Mieten aus den neuen Objekten auf 1,13 Euro.

## Selbst finanziertes Wachstum

Weitere Portfoliozugänge dürften folgen. Bisher kaufte Defama pro Jahr im Schnitt fünf bis acht Fachmarktzentren für rund 20 Millionen Euro. Schrade will die Quote halten, weist aber darauf hin, dass die Verhandlungen trotz gut gefüllter Deal-Pipeline oft lange dauern. Ein Jahr mit weniger Akquisitionen sehe er daher genauso entspannt wie eines mit der doppelten Menge an Zukäufen. Das Portfoliowachstum der kommenden Jahre will er aus dem laufenden Betrieb finanzieren. Defama bestreitet die Kosten für die Käufe im Schnitt zu 85 Prozent per Kredit. Die gute Mietrendite ermöglicht höhere Tilgungen und so einen schnellen Schuldenabbau. Das bringt Spielraum für neue Beleihungen. Das Fachmarktzentrum in Radeberg soll bis 2021 für einen einstelligen Millionenertrag verkauft werden. Mittel, die Schrade vermutlich wieder renditestark investiert. PEER LEUGERMANN



KAUFEN			
Risiko	Hoch	WKN	A13 SUL
Börsenwert	49,3 Mio. €	KGV 2019e	22,8
Kurs	13,90 €	Kursziel	18,00 €
Dividendenrendite	2,8%	Stoppkurs	7,90 €

Mit einem Kurs-zu-FFO-Verhältnis von unter zwölf ist Defama angesichts des starken **Ertragswachstums** günstig bewertet. Die Aktie ist sehr markteng, unbedingt limitiert ordern!