

Deutsche Fachmarkt

PORTFOLIO AN DER SCHWELLE FÜR HÖHERE WEIHEN

Defama legte gute Zahlen für 2018 und Q1 2019 vor, die den jüngsten Kursanstieg der Aktie fundamental untermauern. Wir hatten die Aktie erstmals im NJ 12/16 bei einem Kurs von € 6.19 vorgestellt. Wer damals eingestiegen ist, kann sich bei aktuell € 16.60 über Buchgewinne von bis zu 168 % freuen – Dividenden nicht eingerechnet.

Defama ist ein Immobilienunternehmen, das sich in seiner Nische offensichtlich erfolgreich eingerichtet hat. Den Schwerpunkt bildet der Kauf von Fachmärkten sowie Einkaufszentren in kleineren und mittelgroßen deutschen Städten, die langfristig vermietet werden. Während in Toplagen deutscher Großstädte inzwischen relativ hohe Preise für Immobilien verlangt und bezahlt werden, bieten sich abseits der Metropolen noch Chancen. Defama nutzt erfolgreich diese Nische; denn das durchschnittliche Investitionsvolumen von € 1 bis 5 Mio. ist für die meisten Privatanleger zu hoch und für institutionelle Investoren zu niedrig. Daher sieht CEO Matthias Schrade weiterhin Chancen für die Fortsetzung der Expansion. Gleichzeitig wird im Geschäftsbericht 2018 klargestellt, dass auch weiterhin Angebote abgelehnt werden, die den strengen Kaufkriterien nicht genügen. Als Beispiel für die Kriterien wird ein Kaufpreis angeführt, der bei maximal der neunfachen Jahresnettomiete liegt.

Rekordhohe Ankäufe brachten mehr Umsatz

Im Jahr 2018 stieg der Umsatz um 57 % auf € 9.1 (5.8) Mio., da das Ankaufsvolumen mit insgesamt acht Objekten einen Rekordwert erreichte, zu dem der größte Zukauf, das

Kolosseum Spreewald in Lübbenau, beitrug. Defama 94 % erwarb an der Objektgesellschaft, in der die Immobilien gebündelt ist. Der Kaufpreis lag bei € 8 Mio. Die jährlichen Nettomietträge belaufen sich bei einer vermietbaren Fläche von 12 000 Quadratmetern auf € 0.9 Mio.

Filialisten erwünscht

Insgesamt befinden sich Immobilien an 30 Standorten im Gesamtwert von rund € 100 Mio. im Portfolio. Die gesamte Nutzfläche liegt bei ca. 120 000 Quadratmetern, die Vermietungsquote bei 96 %. Ein typisches Objekt im Portfolio ist beispielsweise ein Fachmarkt im brandenburgischen Eberswalde, dessen vermietbare Fläche 2239 Quadratmeter beträgt, hinzu kommen 115 Stellplätze, 87 % sind vermietet. Größte Mieter sind hier der Lebensmitteleinzelhändler Lidl und der Bekleidungs-Discount-Kette Kik. Die anderen Objekte bewegen sich in ähnlichen Größenordnungen und weisen u. a. Supermärkte, Drogerien, Getränkeläden, Sparkassen oder auch einmal das Arbeitsamt in Lübbenau als Mieter aus. Die Strategie sieht vor, auf bonitätsstarke Ankermieter zu setzen, deren Mietverträge eine Restlaufzeit von mindestens fünf Jahren aufweisen sollen. Je Objekt soll die Mieterzahl bei maximal zehn liegen, Filialen großer Ketten sind dabei grundsätzlich erwünscht.

FFO steigt deutlich an

Wie bei Immobiliengesellschaften üblich, richtet sich der Blick auf die Kennzahl FFO (Funds from Operations), die um 41 % auf € 3.6 (2.6) Mio. bzw. € 1.01 (0.73) je Aktie kletterte. Auch die Profitabilität kann sich mit



Die Aktie ist inzwischen gut gelaufen und bietet sich bei Rücksetzern wieder zum Kauf an.

einer Eigenkapitalrendite nach Steuern mit 14.9 (12.8) % sehen lassen. Da einige der im vorigen Jahr erworbenen Objekte noch nicht ganzjährig zu den Mieteinnahmen beitrugen, ist eine weitere Erhöhung im Jahr 2019 sicher. Angesichts dieser Zahlen ist es kein Wunder, dass der HV am 20.06.2019 in Berlin eine Erhöhung der Dividende auf € 0.40 (0.34) je Aktie vorgeschlagen wird. Die am 09.05.2019 veröffentlichten Eckdaten für Q1 2019 bestätigten die Entwicklung. Bei unverändert 30 Objekten stieg der Umsatz auf € 2.7 (1.8) Mio. Der FFO erhöhte sich auf € 1.1 (0.8) Mio.

Fast 15 % EK-Rendite

Auch die Prognose für das laufende Geschäftsjahr kann sich mit einem Anstieg des FFO auf mindestens € 5 Mio. sehen lassen. Der Nettogewinn gemäß HGB soll mindestens € 2.2 (1.7) Mio. bzw. € 0.56 (0.46) je Aktie erreichen. Eine erneute Dividendenerhöhung für 2019 ist ausdrücklich beabsichtigt.

Michael Vaupel

Deutsche Fachmarkt AG, Berlin

Branche: Einzelhandelsimmobilien

Telefon: 030/5557926-0

Internet: www.defama.de

ISIN DE000A13SUL5,

3.9 Mio. Inhaberaktien, AK € 3.9 Mio.

Aktionäre: MSC Invest GmbH (CEO Matthias Schrade) 33 %, Geminus GmbH 5 %, Aufsichtsrat 2 %, Streubesitz 60 %

Kennzahlen	2018	2017
Umsatz	9.1 Mio.	5.8 Mio.
EBIT	3.6 Mio.	2.7 Mio.
Jahresergebnis	1.7 Mio.	1.4 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.46	0.38
Dividende je Aktie	0.40	0.34

Kurs am 23.05.2019:

€ 16.60 (Xetra), 16.90 H / 11.60 T

KGV 2019e 29, **KBV** 3.8 (12/18)

Börsenwert: € 62.7 Mio.



14.9 % EK-Rendite würde die Deutsche Bank wohl gerne erwirtschaften.

FAZIT: Klein aber fein – das ist angesichts der Größenordnung und der Profitabilität der **Deutsche Fachmarkt AG** eine durchaus passende Bezeichnung. Der Blick auf die Aktie zeigt, dass nach dem Kursanstieg seit zwölf Monaten die Bewertung mittlerweile eher sportlich ausfällt. Ein KBV (12/18) von 3.8 und ein KGV 2019e von 29 sind für ein Immobilienunternehmen im Branchenvergleich hoch. Zudem notiert die Aktie derzeit signifikant über dem zum 31.12.2018 ausgewiesenen EPRA NAV von € 11.02 je Aktie. Qualität hat ihren Preis – doch zu stark sollte der Kurs der fundamentalen Entwicklung auch nicht vorausseilen. Daher bietet es sich an, den Titel zu beobachten und bei Rückschlägen einzusteigen bzw. Bestände aufzustocken.

MV