

Defama: Wann schlägt Rolf Elgeti zu?

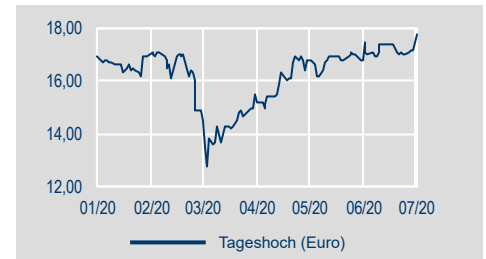
CEO Matthias Schrade im Fokus

Vorstandswoche-Altfavorit Deutsche Fachmarkt AG entwickelt sich sehr erfreulich. Inzwischen handeln die Anteilscheine bei Kursen um 17.50 Euro auf einem neuen Rekordwert. Alle Aktionäre sind zufrieden, da alle im Gewinn sind. Die Rekordfahrt des Papiers dürfte schnurstracks weitergehen. Momentan wird das Unternehmen mit 78 Mio. Euro kapitalisiert. Die nächste Hürde ist ein Börsenwert von 100 Mio. Euro, den wir dem Unternehmen entweder in 2020 oder in der 1. Jahreshälfte 2021 zutrauen.

ISIN	DE000A13SUL5
Market-Cap	77 Mio. Euro
Umsatz 2019	11.2 Mio. Euro
Jahresergebnis 2019	2.1 Mio. Euro
Branche	Immobilien
Aktienkurs	17.30 Euro



Matthias Schrade



Das würde einem Kurs von mehr als 22.60 Euro entsprechen. Ab einem Börsenwert von 100 Mio. Euro ist dann alles andere als Schluss. Ab da wird Defama auch für größere Investoren spannend, die erst ab dieser Kapitalisierung in Firmen investieren dürfen.

Defama-Chef Matthias Schrade wird alles daran setzen, dass sich die Firma weiter erfolgreich entwickelt. Wie aus Investorenkreisen zu hören ist, gestaltet sich das Geschäft unverändert gut. Corona hat bei Defama quasi gar nicht stattgefunden. Die Effekte aus kompletten Mietausfällen wegen Corona sollen extrem gering sein. Auch sonst soll kein wirklich größerer Betrag aus Mietrisiken derzeit im Feuer stehen. Per Ende Mai war ein Betrag aus Mietzahlungen von 220 000 Euro offen, von dem mehr als 170 000 Euro bonitätsstarken Non-Food-Filialisten anzurechnen sind. Defama erwartet daher weiterhin einen Anstieg des FFO in 2020 auf rund 5.7 Mio. Euro oder 1.30 Euro je Aktie. Der annualisierte FFO des Portfolios soll bis Jahresende mindestens 7 Mio. Euro erreichen. Beim Nettogewinn nach HGB rechnet Schrade in diesem Jahr mit einem Anstieg auf rund 2.5 Mio. Euro oder 56 Cent je Anteilschein.

Schon ins 1. Quartal ist das Unternehmen ordentlich gestartet. Netto klingelten knapp 600 000 Euro Gewinn in der Kasse oder 13 Cent je Aktie. Der FFO lag bei 1.31 Mio. Euro. In den Zahlen enthalten waren im 1. Quartal 2020 die Erträge von 37 Bestandsobjekten. Zu beachten ist, dass durch den Beginn des Umbaus in Radeberg deutlich niedrigere Erträge als im Vorjahreszeitraum enthalten waren. Bereinigt um diesen Effekt wäre der FFO noch deutlich stär-

ker gestiegen. Die Ertragsminderung aus dem Projekt Radeberg setzt sich noch bis zu der für Anfang November geplanten Wiedereröffnung des „Silberberg Center“ fort. Im 2. Quartal wird Defama allerdings von den zusätzlichen Erträgen durch den Zukauf des Objektes Zeitz profitieren. Mit dem Kauf des Einkaufszentrums in Zeitz im März 2020 ist dem Firmenchef ein echter Coup gelungen. Bei einer Investitionssumme von rund 9 Mio. Euro beläuft sich die Jahresnettomiete auf knapp 1.3 Mio. Euro. Es war der bislang größte Deal für Schrade und mit der 7-fachena Jahresnettokaltmiete ein echtes Schnäppchen. Würde Schrade Zeitz direkt wieder verkaufen, könnte er locker mehr als 12 Mio. oder gar 13 Mio. Euro für das Objekt Erlösen. Das ist aber nicht der Plan, soll aber zeigen, was für ein Schnäppchen Schrade im März geschossen hat.

Aktuell liegt die annualisierte Jahresnettomiete von Defama bei rund 13 Mio. Euro. Das Portfolio umfasst 38 Standorte mit rund 167 000 Quadratmeter Nutzfläche, die zu 96 % vermietet sind. Zu den größten Mietern zählen ALDI, EDEKA, Kaufland, LIDL, Netto, NORMA, Penny, REWE, Getränke Hoffmann, Dänisches Bettenlager, Deichmann, KiK, Takko und toom. Rund 80 % der Nettokaltmieten stammen von bonitätsstarken Einzelhandels-Filialisten. Auf Basis des derzeitigen Portfolios liegt der annualisierte FFO bei rund 6.2 Mio. Euro oder 1.40 Euro je Aktie. In den kommenden Monaten sind weitere Zukäufe zu erwarten, die den Bestand weiter erhöhen.

Als großes Highlight für Defama im 2. Halbjahr 2020 erachten wir eine Entscheidung für das Projekt des Einkaufszentrums Radeberger.

Hier hat das Unternehmen für eine umfassende Modernisierung mehr als 9 Mio. Euro in die Hand genommen. Der Umbau soll nach Plan verlaufen, und im November ist die Wiedereröffnung geplant. Schrade hat 2 Optionen: Er verkauft das Projekt zu einem sehr guten Preis; vielleicht liegt der Erlöswert sogar bei mehr als 23 Mio. Euro. Bei einer Veräußerung ist ein Sondertrag im hohen einstelligen Millionenbereich drin. Ein Betrag von ca. 8 Mio. Euro erscheint die Untergrenze. Option 2 hat durchaus ebenfalls Charme: Anders als bisher geplant geht das Objekt in den Eigenbestand über. Nach dem Umbau soll Radeberg die Jahresnettokaltmiete auf ca. 1.3 Mio. Euro steigern. Langfristig wäre dies sicher positiv. Eine Entscheidung soll in den kommenden Wochen fallen. Entscheidend wird sein, welchen Preis ein Käufer für das Projekt auf den Tisch legt, Sollte dieser sehr attraktiv sein, wird Schrade verkaufen. Das Schöne: Beide Optionen sind für Aktionäre in jedem Fall positiv.

Schraders „großer Bruder“ Rolf Elgeti, Chef des deutlich größeren Wettbewerbers Deutsche Konsum REIT-AG, dürfte die Entwicklung von Defama weiterhin mit großem Interesse verfolgen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass Elgeti früher oder später Defama übernehmen wird. Daran haben wir keinen Zweifel, auch wenn alle Parteien dies gebetsmühlenartig dementieren. Es ist aber eindeutig: Defama passt wie die Faust aufs Auge zur Deutsche Konsum-REIT AG; dementieren hilft hier wenig. Wir raten daher, weiter die Aktie von Defama zu kaufen. Für Aktionäre wieder sehr positiv: Selbst ohne eine Übernahme durch Elgeti hat die Aktie von Defama auch zukünftig deutliches Kurspotenzial bei überschaubarem Risiko.