

Deutsche Fachmarkt (Defama)

LANGFRISTINVESTMENT PAR EXCELLENCE

Der Defama-Gründer und Lenker Matthias Schrade verfolgt einen klaren Plan. Jedes Jahr sollen weitere Einkaufszentren möglichst günstig erworben werden. Ziel: Den FFO kontinuierlich ausbauen und hohe Dividenden ausschütten. Ein Investment ist daher vor allem für langfristig orientierte Anleger interessant.

Die Deutsche Fachmarkt AG, kurz Defama, legt den Schwerpunkt auf den 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; denn das durchschnittliche Investitionsvolumen von € 1 bis 5 Mio. ist für die meisten Privatanleger zu hoch und für institutionelle Investoren üblicherweise zu niedrig. Entsprechend sieht CEO und Großaktionär Matthias Schrade weiterhin Chancen zur Expansion. Dabei stellt er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal klar, dass auch weiterhin Angebote abgelehnt werden, die die strengen Kaufkriterien nicht erfüllen. Als Beispiel für diese Kriterien nannte er einen Kaufpreis, der bei maximal der zehnfachen Jahresnettomiete liegt, in Ausnahmefällen auch etwas darüber.

Radeberg bleibt im Bestand

Auch die Frage, ob das Einkaufszentrum in Radeberg verkauft werden oder doch im Bestand bleiben soll, hat Defama inzwischen beantwortet. Das Fachmarktzentrum soll langfristig im Bestand bleiben. Das hatte sich angedeutet; denn bereits am 06.11.2019 wurde gemeldet, dass Defama langfristige Mietverträge mit allen künftigen Mietern abgeschlos-

Der Zukauf in Zeit zum siebenfachen der Ist-Miete war der bisher größte und zugleich wohl auch beste Deal der Firmengeschichte.



sen hat. Der Hauptmieter wird der Lebensmittelhändler Edeka mit einem 15-Jahresvertrag. Als weitere Ankermieter fungieren Aldi, DM und Kik sowie ein Toom-Baumarkt. Auch für alle übrigen kleineren Mieteinheiten sind neue langfristige Verträge geschlossen worden. Die Jahresnettomiete wird nach dem im Februar 2020 gestarteten Umbau mit einem Investitionsvolumen € 9 Mio. bei mehr als € 1.3 Mio. liegen. Die Funds from Operation (FFO) dieses Objekts werden ab 2021 auf € 0.8 Mio. p. a. taxiert. Nach der erwarteten Fertigstellung im November 2020 soll es nun langfristig refinanziert werden und zugleich für eine zusätzliche Liquidität von € 3 Mio. sorgen. Daher mutet es plausibel an, wenn Defama das Objekt im Bestand behält.

H1 2020: FFO operativ um 40 % geklettert

Im H1 2020 stiegen die Mieterlöse und somit der Umsatz auf € 6.6 (5.5) Mio. Wie bei Immobiliengesellschaften üblich, auch hier der Blick auf den FFO, der um 26 % auf € 2.8 (2.2) Mio. bzw. € 0.63 (0.56) je Aktie kletterte. Die H1-Zahlen enthielten die Erträge aus 38 Bestandsobjekten, wobei das Einkaufszentrum in Zeitz erst seit Mitte April 2020 zu berücksichtigen ist. Auf Grund des laufenden Umbaus in Radeberg waren zudem deutlich niedrigere Erträge als im Vorjahreszeitraum

und zugleich erhöhte Finanzierungskosten enthalten. Bereinigt um diesen Effekt wäre der FFO um 40 % gestiegen. Mit der für Anfang November geplanten Wiedereröffnung und dem voraussichtlich im Oktober erfolgenden Nutzen-Lasten-Wechsel des jüngst erworbenen Objekts in Anklam wird es im Schlussquartal zu einem Ertragsprung kommen.

2020: Zweistellige EK-Rendite wahrscheinlich

Für 2020 erwartet Schrade nach wie vor einen FFO von € 5.7 Mio. bzw. € 1.30 je Aktie sowie ein Jahresergebnis (nach HGB) von € 2.5 Mio. bzw. € 0.56 je Aktie. Zwar zeichnet sich aktuell ab, dass die Ziele, insbesondere beim FFO als zentraler Steuerungsgröße, übertroffen werden könnten, jedoch nicht ausgeschlossen werden kann, dass sich auf Grund der Corona-Krise in den kommenden Monaten entgegen der momentanen Einschätzung doch noch erhöhte Mietausfälle ergeben könnten, verzichtete er auf eine Prognoseanhebung, obwohl es im bisherigen Jahresverlauf keine nennenswerten Mietausfälle gegeben hat. Das Ziel, jedes Jahr eine zweistellige Eigenkapitalrendite zu erwirtschaften, hat Defama noch immer erreicht. Da wird 2020 mit hoher Wahrscheinlichkeit keine Ausnahme darstellen.

Carsten Stern

Deutsche Fachmarkt AG, Berlin

Branche: Einzelhandelsimmobilien

Telefon: 030/5557926-0

Internet: www.defama.de

ISIN DE000A13SUL5,

4.42 Mio. Inhaberaktien, AK € 4.42 Mio.

Aktionäre: MSC Invest GmbH (CEO Matthias Schrade) 29 %, Geminus GmbH 4 %, Aufsichtsrat 2 %, Streubesitz 65 %

Kennzahlen	H1 2020	H1 2019
Umsatz	6.6 Mio.	5.5 Mio.
FFO	2.8 Mio.	2.2 Mio.
Periodenergebnis	1.2 Mio.	1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.28	0.26
NAV je Aktie	15.09	13.46

Kurs am 18.09.2020:

€ 19 (München), 19.30 H / 12 T

KGV 2020e 34, KBV 3.4 (6/20)

Börsenwert: € 84 Mio.



Es stehen aktuell etwa € 7 Mio. freie Liquidität zur Verfügung.

FAZIT: Gehen die Pläne von CEO und Großaktionär Matthias Schrade auf, den FFO auf € 2.- je Aktie zu steigern, wovon wir ausgehen, ergäbe sich bei aktuell 4.42 Mio. Aktien und einem branchenüblichen Bewertungsfaktor des 11- bis 13-fachen FFO, in der Mitte der Spanne ein fairer Wert von € 106.1 Mio. bzw. € 24 je Aktie. Und nachdem in der Vergangenheit etwa 40 % des FFO als Dividende ausgeschüttet wurden, dürften Anleger mit bis zu € 0.80 je Aktie rechnen, die, gemessen am ermittelten fairen Wert, eine Rendite von 3.3 % bedeuten. Diese frühere Hochrechnung, die wir erstmals in unserer Titelgeschichte über die Deutsche Fachmarkt AG im NJ 11/18 präsentierten, scheint langsam aber sicher Realität zu werden. **CS**