

Defama Deutsche Fachmarkt

ER KAUFT UND KAUFT UND KAUF...

Das erklärte Unternehmensziel ist es, langfristig einer der größten Bestandhalter von kleinen Fachmarktzentren in Deutschland zu werden. Auf diesem Weg ist Defama schon ein gutes Stück vorangekommen. Da ein Ende der Wachstumsstory nicht in Sicht ist, dürften Unternehmens- und Börsenwert tendenziell weiter zulegen. Vorausgesetzt, CEO und Großaktionär Matthias Schrade gelingen weitere renditestarke Zukäufe. Das ist zu erwarten.

Nach dem Zukauf von fünf Objekten in Rheinland-Pfalz besitzt Defama nun ein Portfolio von 56 (50) Fachmarktzentren mit 240 000 (216 000) qm Nutzfläche, die zu über 95 % vermietet sind. Die annualisierte Jahresnettomiete beläuft sich auf mehr als € 18.5 (16.8) Mio. Zu den größten Mietern zählen u. a. Konzerne wie Aldi, Edeka, Kaufland, Lidl, Netto, Norma, Penny oder Rewe. Die neuen Standorte in Hachenburg, Heiligenroth und Lahnstein generieren Nettomieten von insgesamt € 1.3 Mio. Rund 80 % davon entfallen auf bonitätsstarke Filialisten wie DM, Getränke Hoffmann, Jysk (früher Dänisches Bettenlager), KiK, Matratzen Concord, Tedi und eine Total-Tankstelle.

Verwässerungseffekt egalisiert

Mit Abschluss dieser Transaktionen erhöht sich der annualisierte FFO auf € 9.1 Mio. bzw. € 1.91 je Aktie. Damit konnte der Verwässerungseffekt der gerade durchgeführten Kapitalerhöhung fast vollständig kompensiert werden. Platziert wurden innerhalb eines Tages 380 000 Aktien zu je € 27, die brutto € 10.26 Mio. an liquiden Mittel in die Kasse spülten. Vorstand und Großaktionär Matthias Schrade ist optimistisch, den FFO

je Aktie durch weitere Zukäufe und/oder Vermietungserfolge bereits im Q2 2022 noch weiter steigern zu können.

Wohnbauprojekt ums Eck

Ein erster Zukauf war bereits in Wolfsburg Ende Januar 2022 gelungen. Zuvor hatte Defama kurz vor Weihnachten 2021 einen Kaufvertrag über den Aldi-Markt im sächsischen Schneeberg abgeschlossen. Die vermietbare Fläche des Objekts umfasst etwa 1700 qm. Die Jahresnettomiete liegt bei € 110 000 und damit über der Mindestgröße von € 100 000. Der Kaufpreis lag bei € 1.06 Mio. Neben dem langjährigen Ankermieter Aldi sind ein Fleischer, ein Bäcker und ein Hausmeisterservice in dem 1997 erbauten Objekt vertreten. Der Nahversorger im Wolfsburger Ortsteil Nordsteimke mit einer vermietbaren Fläche von 7000 qm entstand im Jahr 2009 durch Revitalisierung des alten Objekts. Größte Mieter sind Aldi, Rossmann, KiK, ABC Schuhe und Fressnapf. Nach Vollvermietung wird die Jahresnettomiete bei € 600 000 liegen. Im Zuge der Wohnbauoffensive der Stadt Wolfsburg sollen in Nordsteimke durch das Projekt Sonnenkamp rund 3000 zusätzliche Wohneinheiten entstehen, die die Attraktivität des Standorts weiter erhöhen dürften, so Schrade gegenüber dem Nebenwerte-Journal.

Ankaufvolumen über Plan

Insgesamt lag das Ankaufvolumen zuletzt deutlich über der typischen Bandbreite von € 15 bis 20 Mio. p. a. (s. a. Interview auf S. 12). Zugleich laufen zahlreiche Investitionen zur Ertragssteigerung im Bestandsportfolio. Wenn es noch eines Belegs bedurft hätte, dass die Wachstumsstory weiterläuft,

dann darf die Meldung vom 22.04.2022 als Beweis gewertet werden. Daher haben wir uns entschlossen, dem Unternehmen nach NJ 11/18, unabhängig von der jährlichen, regelmäßigen Berichterstattung, eine zweite Titelgeschichte zu widmen.

Fast 10 % Mietrendite

Mindestens zwei bonitätsstarke Filialisten müssten als Ankermieter vorhanden sein, damit ein Objekt den Sprung auf die Defama-Einkaufsliste schafft. Auch darf es keinen größeren Leerstand bzw. Investitionsbedarf geben. Bezahlt wird in der Regel maximal das 10-fache der Jahresnettomiete, die Objekte sollten möglichst nicht mehr als zehn Mieter und mindestens € 100 000 Jahresnettomiete aufweisen. Zudem muss eine langfristige Bankfinanzierung möglich sein. Der Erwerb und die Finanzierung erfolgt in Objektgesellschaften und in der Regel mit lokalen Bankpartnern. Die Holding stellt den Eigenkapitalanteil zur Verfügung. Damit ist auch klar, dass Defama in Großstädten nicht zum Zuge kommen wird und will. Dort werden deutlich höhere Multiples bezahlt, was die Rendite drückt. Die Berliner bringen es damit nicht selten auf eine zweistellige Mietrendite. Dabei steuert nur ein Mietvertrag mehr als 5 % zu den Erträgen bei. Die Kosten für Instandhaltung sind in den Kosten einkalkuliert.

Siebte Dividendenanhebung in Serie

Finanziell wurden im Pandemie-Jahr 2021 alle Ziele erreicht. Der Portfoliowert erhöhte sich durch Zukäufe und Baumaßnahmen um 22 % auf € 218 (179) Mio. Der Umsatz ging um 16.4 % auf € 17 (14.6) Mio. nach oben. Das Nettoergebnis verdoppelte sich auf € 5

Defama Deutsche Fachmarkt AG, Berlin

Branche: Einzelhandelsimmobilien

Telefon 030/5557926-0

Internet: www.defama.de

ISIN DE000A13SUL5,

4.8 Mio. Inhaberaktien, AK € 4.8 Mio.

Aktionäre: MSC Invest GmbH (CEO M. Schrade) 26 %, Aufsichtsrat 2 %, Streubesitz 72 %

Kennzahlen	2021	2020
Umsatz	17 Mio.	14.6 Mio.
Funds from		
Operations (FFO)	7.1 Mio.	5.9 Mio.
Jahresergebnis	5 Mio.	2.5 Mio.
Ergebnis je Aktie*	1.14	0.57
FFO je Aktie*	1.60	1.33

*auf Basis von 4.42 Mio. Aktien

Kurs am 21.04.2022:

€ 27.40 (München), 30 H / 18.60 T

KGV 2022e 35, **KBV** KBV 4.3 (12/21)

Börsenwert: € 131.5 Mio.



Der Aufwärtstrend bleibt trotz wackeliger Börsen intakt.

FAZIT: Die Defama Deutsche Fachmarkt AG wächst und wächst. Daher wurde unser früheres Kursziel, das wir im Rahmen der Titelgeschichte im NJ 11/18 mit € 25 errechnet haben, erreicht und überschritten. Da Großaktionär und CEO Matthias Schrade den eingeschlagenen Kurs beibehält, mussten wir neu kalkulieren und kommen nun auf einen fairen Wert je Aktie von € 40, sofern die Planung 2025 aufgeht, was wir erwarten. Hinzu kommen wohl stetig steigende Dividenden, die die Rendite weiter nach oben hebeln. Seit 2015 wurden kumuliert nicht nur € 2.48 je Aktie – inklusive der angekündigten € 0.51 je Aktie für 2021 – ausgeschüttet, sondern auch jedes Jahr die Zahlung angehoben. Insgesamt stufen wir die Aktie weiterhin als Kauf ein. **CS**

(2.5) Mio. bzw. € 1.14 (0.57) je Aktie. Der FFO je Aktie, den Schrade als wichtigste Kennzahl ansieht, verbesserte sich um 20 % auf € 1.60 (1.33). Die HV im Juli 2022 in Berlin soll die siebte Dividendenerhöhung in Serie auf € 0.51 (0.48) je Aktie beschließen. Bei einem Kurs von € 27.40 errechnet sich daraus eine Rendite von 1.9 %. Die erste Ausschüttung erfolgte mit € 0.10 je Aktie für das Geschäftsjahr 2015. Kumuliert flossen den Aktionären bisher – inklusive der avisierten Zahlung im Juli 2022 – € 2.48 je Aktie zu. Mit weiteren, tendenziell steigenden Ausschüttungen dürfen Aktionäre in den nächsten Jahren kalkulieren, die ein Langfristinvestment grundsätzlich interessant machen.

Hohe Buchgewinne

Wer jedoch unseren zahlreichen Altempfehlungen gefolgt und bis heute an Bord geblieben ist, freut sich über eine weit höhere Rendite. Für Anleger, die im Rahmen der ersten Titelgeschichte eingestiegen sind, klettert die Rendite bei einem Kurs von € 12 auf 4.3 %. Im NJ 12/16 bei einem Kurs von € 6.19 empfahlen wir erstmals die Defama-Aktie zum Kauf. Für Anleger der ersten Stunde beträgt die Rendite sogar 8.2 %. Von bis zu 342 % Kursgewinn gar nicht zu reden.

Inflation und steigende Zinsen

In jüngster Zeit sind bei Immobilien-Aktien steigende Zinsen und die angesprungene Inflation in den Blick gerückt. So kletterten die Konsumentenpreise in Deutschland im März auf 7.3 %. Höher hatte die Inflationsrate zuletzt in den 1970er Jahren gelegen. Besonders deutlich kletterten laut Statistischem Bundesamt die Preise für Energie nach oben, die 39.5 % über dem Niveau des Vorjahresmonats lagen. Seit dem Ausbruch des Ukraine-Krieges sind die Preise für Erdgas und Mineralölprodukte nochmals merklich angestiegen. Da sind höhere Leitzinsen nur eine Frage der Zeit. Doch Defama mit einer durchschnittli-



Für den langjährigen Bestandsmieter Aldi wurde das Fachmarktzentrum im brandenburgischen Löwenberg umgebaut.

chen Zinsbindung von sieben Jahren, vermutlich eine der längste aller börsengelisteden Immobilien-AGs, trifft dies nicht allzu hart. Außerdem sind Mietverträge größtenteils an den Verbraucherpreisindex gekoppelt. Das heißt: Mit anziehender Inflation steigen die Mieterträge automatisch weiter. Sorgen müssen sich Anleger daher kaum machen.

Wechsel im Aufsichtsrat

Nach sieben Jahren will der Aufsichtsratsvorsitzende Peter Schropp auf eigenen Wunsch sein Mandat nach der HV im Juli niederlegen. Als Nachfolgerin für den freierwerbenden Aufsichtsratsitz soll Christine Hager vorgeschlagen werden. Sie verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Segment Einzelhandelsimmobilien und ist seit 2015 Managing Director bei der in Hamburg ansässigen Redos-Gruppe. Zuvor war sie von 2007 bis 2015 bei Jones Lang Lasalle (JLL), zunächst als Head of Retail Asset Management, tätig und anschließend als Head of Shopping Center Management für Deutschland und Österreich verantwortlich. Sie ist seit 2018 auch Vorstandsvorsitzende im German Council of Shopping Places, dem bundesweit einzigen Interessenverband der Handelsimmobilienwirtschaft. Darüber hinaus

engagiert sie sich im ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss und ist seit September 2021 Mitglied im Vorstand des Instituts für Corporate Governance in der deutschen Immobilienwirtschaft. Kurzum: Hager ist vom Fach.

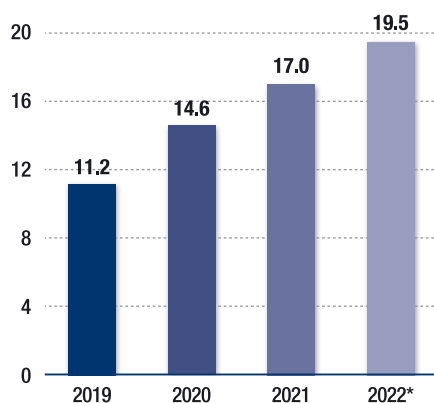
Realistisches Langfristziel

Bis zum Jahr 2025 will der Vorstand den Portfoliowert in Richtung € 300 Mio. ausbauen. Die annualisierten Mieterträge sollen bis dahin € 24 Mio. erreichen und der FFO je Aktie auf mehr als € 2.50 gesteigert werden. Weitere Kapitalmaßnahmen sind erst einmal nicht geplant, jedoch auch nicht ausgeschlossen. Unser ursprüngliches Kursziel von € 25 wurde zwischenzeitlich erreicht. Sofern sich die grundsätzlichen Bewertungsparameter für ein Immobilienunternehmen nicht ändern, lässt sich daraus ein neues Kursziel von € 40 ableiten. Außerdem hat sich das Risikoprofil signifikant zugunsten der Anleger verschoben. Benötigten sie zu Anfang noch viel Glauben, dass der Aufbau eines Portfolios im Volumen von € 100 Mio. gelingen würde, sieht das aktuell gänzlich anders aus. Längst stellt niemand mehr in Frage, dass das Geschäftsmodell funktioniert. Vielmehr gewähren Investoren CEO Matthias Schrade inzwischen einen Vertrauensbonus.

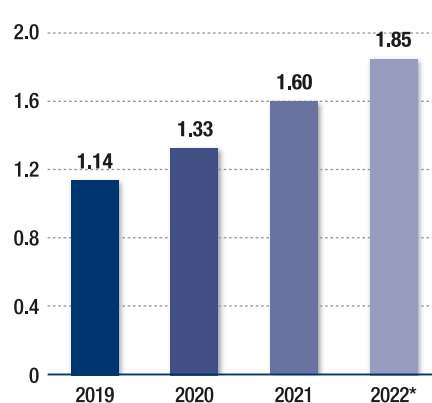
Carsten Stern

MIT JEDEM IMMOBILIENKAUF WIRD DIE BASIS STÄRKER

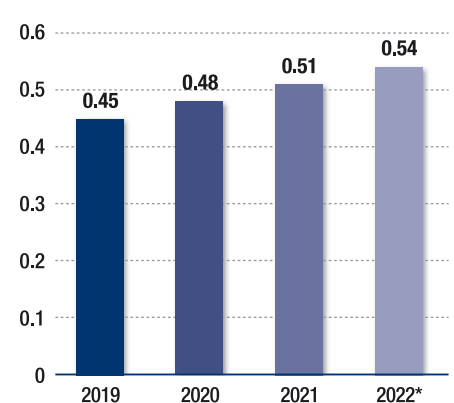
Mieteinnahmen
in Mio. €



FFO je Aktie
in €



Dividende je Aktie
in €



Quelle: Defama Deutsche Fachmarkt AG, *NJ-Schätzung