

DEFAMA DEUTSCHE FACHMARKT WKN A13 SUL

Ruhe im Karton

Der drastische Kursverfall an den Börsen hat dazu geführt, dass Immobilienaktien mit teils erheblichem Abschlag zu ihrem inneren Wert gehandelt werden. Das Papier der Deutsche Fachmarkt AG legte ebenfalls den Rückwärtsgang ein und notiert mit € 22.40 aktuell knapp über ihrem Nettovermögenswert, kurz NAV, zur zum 30.06.2022 bei € 21.62 lag. Doch hier gilt es für Anleger das erste Mal aufzupassen. Wie CEO und Großaktionär Matthias Schrade im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal erläuterte, ist der NAV vorsichtig gerechnet. Wären ähnliche Parameter wie bei der Deutsche Konsum Reit AG angesetzt worden, stünde bei Defama ein NAV je Aktie in der Größenordnung von € 30 zu Buche.

Entwarnung an der Zinsfront

Auch relativierte Schrade die typischen Probleme, mit denen die Immobilienbranche konfrontiert ist. Defama finanziert die Objekte mit Annuitätendarlehen, grundsätzlich mit langjähriger Zinsbindung



und hohen Tilgungsanteilen. Die ersten Prolongationen in nennenswertem Volumen datierte er auf das Jahr 2027. Die durchschnittliche Zinsbindung liegt bei 6.5 Jahren. Kurzum: Relative Ruhe auf der Zinsseite. Da Defama nach HGB bilanziert, gab es nie Zuschreibungen, daher drohen auch keine Abschreibungen, welche die Gewinn- und Verlustrechnung belasten.

Indexierte Mietverträge

Vom Thema Inflation profitiert Defama durch indexierte Mietverträge. D. h., in den Mietverträgen, die Objekte sind nahezu vollvermietet, ist eine Klausel enthalten, nach der die Mieter einen Inflationsausgleich zu zahlen haben. Wie von allen anderen Marktteilnehmern müssen bei Neuerwerbungen deutlich höhere Zinsen gezahlt werden. Im Gegenzug sinken aber auch die Kaufpreise. Darüber hinaus gibt es ein deutlich ausgeweitetes Angebot, das den Einkauf erleichtert, wusste Schrade zu berichten. Insofern ließ sich zumindest für 2022 die Anfangsrendite annähernd auf dem bisherigen Niveau halten. Das diesjährige Ankaufsvolumen bezifferte er auf € 29 Mio.

Zuversicht für 2022

In den Zahlen sind bisher keine Brems Spuren auszumachen, wobei das nicht uneingeschränkt für die Folgejahre gelten muss. Im H1 2022 wurde ein Umsatzanstieg auf € 9.5 (8.5) Mio. erzielt. Das Periodenergebnis sank hingegen auf € 1.6 (3.6) Mio. bzw. € 0.34 (0.82) je Aktie. Hintergrund ist der Sondereffekt aus dem Verkaufsgewinn der Immobilie in Bleicherode im vergangenen Jahr. Im operativen Ergebnis, den Funds from Operations (FFO), ist dieser Sondereffekt nicht enthalten, so dass € 4 (3.5) Mio. bzw. € 0.87 (0.79) je Aktie erreicht



Deutliche Brems Spuren im Geschäft sind weder zu erkennen noch zu befürchten.

wurden. Auf Jahressicht soll der annualisierte FFO nach der jüngsten Prognoseanhebung am 25.10.2022 bei mehr als € 10 Mio. landen. Der 2022er FFO wird trotz Verzögerungen bei Bauprojekten bei mindestens € 8.5 Mio. erwartet.

Mittelfristprognose angehoben

Der Portfoliowert von aktuell € 250 Mio. soll bis Ende 2025 auf mindestens € 350 (260 bis 300) Mio. wachsen. Dazu werden annualisierte Mieterträge des Portfolios von € 28 (24) Mio. angestrebt. Dies soll zu einem FFO von mindestens € 13 (11) Mio. bzw. € 2.70 (2.50) je Aktie führen. Die nächste Dividendenanhebung für 2022 ist somit gesichert. Insgesamt bleibt festzuhalten, dass Anleger hier weiterhin gut aufgehoben sind. Wir gehen davon aus, dass die Defama-Aktie zu den ersten Papieren aus dem Immobiliensektor zählen wird, die vom nächsten Aufschwung profitieren – wann immer dieser kommen mag.

Carsten Stern