

Defama Deutsche Fachmarkt

AUCH IN SCHWIERIGEM MARKTUMFELD WEITER AUF ERFOLGSKURS

Das „ebenso simple wie gute Geschäftsmodell“ der Defama Deutsche Fachmarkt AG haben wir im NJ 10/23 ausführlich vorgestellt. Das Berliner Unternehmen stellt einmal mehr eindrucksvoll unter Beweis, dass die Strategie auch in dem für die Immobilienbranche widrigen Marktumfeld trägt. Im Geschäftsjahr 2023 zeigen alle wesentlichen Kennzahlen nach oben und die Aktionäre können sich über die neunte Dividendenerhöhung in Folge freuen.

Mit zugekauften Mieteinnahmen von € 3.2 Mio. war 2023 das erfolgreichste Ankaufjahr der Firmengeschichte. Zwar lag die Zahl der zugekauften Objekte mit 5 (12) unter dem Vorjahreswert, doch dafür waren sie im Schnitt deutlich größer. Die Objekte wurden wie in den Vorjahren durchschnittlich zum Neunfachen der Ist-Miete eingekauft. Die saldierten Kaufpreise lagen bei € 28.2 Mio. Einerseits realisierte der Vorstand mit dem „Reutter-Center“ im baden-württembergischen Zell unter Aichelberg im November den größten Zukauf der Firmengeschichte, andererseits wurde ein kleineres Objekt verkauft, woraus ein positiver Einmaleffekt im mittleren sechsstelligen Bereich resultierte.

FFO je Aktie steigt auf € 2.02 (1.82)

Der Umsatz erhöhte sich im Geschäftsjahr 2023 um 16 % auf € 23.3 (20.2) Mio. Die Funds from Operations (FFO), die Vorstand Matthias Schrade als zentrale Kennzahl ansieht, gingen um 13 % auf € 9.7 (8.6) Mio. bzw. € 2.02 (1.82) je Aktie nach oben. Das Nettoergebnis verringerte sich auf € 4.2 (5.4) Mio. Dies liegt allerdings nur an den geringeren positiven Einmaleffekten aus Objektver-

käufen. Auf bereinigter Basis ist auch das Nettoergebnis gestiegen. Zu beachten ist außerdem, dass die Bilanzierung nach HGB erfolgt. Im Ergebnis sind daher immer Abschreibungen enthalten, auch wenn sich die Objekte positiv entwickeln. Das Ergebnis je Aktie errechnet sich mit € 0.87 (1.15). Mit Blick auf die starke Entwicklung des FFO beschloss die HV am 05.07.2024 eine Dividendenerhöhung auf € 0.57 (0.54).

Kein Problem mit Refinanzierung oder Neubewertung

Das Eigenkapital erhöhte sich mit dem positiven Ergebnis auf € 42.9 (41.3) Mio. Dennoch ging die Eigenkapitalquote auf 19.7 (20.7) % zurück, da die Bankfinanzierungen mit dem wachsenden Portfolio auf € 164.3 (154.5) Mio. stiegen. Unverändert sind alle Objekte langfristig finanziert und dies grundsätzlich mit Annuitätendarlehen, so dass sich kein Problem bei der Refinanzierung ergibt. Über alle Objekte hinweg beläuft sich der durchschnittliche Zinssatz aktuell auf 2.68 % bei einer durchschnittlichen Zinsbindung von 6.3 Jahren. Dank der Bilanzierung nach HGB sind bei Defama auch keine Neubewertungsthemen zu befürchten, die derzeit bei vielen anderen Immobilienunternehmen durch die IFRS-Bilanzierung zu Verwerfungen führen. Zudem profitiert Defama sogar von der höheren Inflation, da 92 % der Mietverträge durch Wertsicherungsklauseln inflationssgeschützt sind.

Positive Entwicklung auch im laufenden Jahr

Im Q1 2024 setzte sich die positive Entwicklung fort. Der Umsatz kletterte, vor allem be-

dingt durch die erstmals einbezogenen neuen Objekte, um 22 % auf € 6.6 (5.4) Mio. Der Portfoliowert erhöhte sich um 10 % auf € 283 (257) Mio. und der FFO legte um weitere 10 % auf € 2.5 (2.3) Mio. bzw. € 0.52 (0.48) je Aktie zu. Für das Gesamtjahr stellte Schrade eine deutliche Steigerung des Jahresüberschusses auf € 5 Mio. in Aussicht. Darin enthalten ist ein positiver Effekt aus dem Verkauf des Fachmarktzentrum in Büdelsdorf. Der FFO soll trotz dieses Abgangs auf € 10.6 Mio. bzw. € 2.21 je Aktie weiter ausgebaut werden und auf annualisierter Basis € 12 Mio. erreichen. Damit dürfte im kommenden Jahr das zehnte Mal in Folge eine Dividendenerhöhung winken.

Weiterer Ausbau des Portfolios

Bis Ende 2025 soll der Portfoliowert auf € 350 Mio. noch einmal deutlich ausgeweitet und der annualisierte FFO auf mindestens € 13 Mio. oder € 2.70 je Aktie gesteigert werden. Ausgehend vom aktuellen Stand klingt insbesondere der geplante Ausbau des Portfolios ambitioniert. Schrade ist jedoch optimistisch, dass in naher Zukunft einige Zukäufe realisiert werden können. Wie er darlegte, ist in dem veränderten Umfeld wieder eine steigende Zahl von attraktiven Kaufobjekten zu finden. Zudem fällt es durch die niedrigeren Kaufpreiskosten leichter, die Objekte höher zu finanzieren, was die Zinseffekte bezogen auf die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital sogar überkompensiert. Bezogen auf das Eigenkapital erzielt Defama heute deutlich höhere FFO-Renditen als in der Boomphase kurz vor der Zinswende.

Matthias Wahler

Defama Deutsche Fachmarkt AG, Berlin

Branche: Einzelhandelsimmobilien

Telefon: 030 / 5557926-0

Internet: www.defama.de

ISIN DE00A13SUL5,

4.8 Mio. Stückaktien, AK € 4.8 Mio.

Börsenwert: € 126.7 Mio.

Aktionäre:

MSC Invest GmbH (Matthias Schrade) 26 %,

Aufsichtsrat 2 %, Streubesitz 72 %

Kennzahlen	2023	2022
Umsatz	23.3 Mio.	20.2 Mio.
Jahresergebnis	4.2 Mio.	5.4 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.87	1.15
FFO je Aktie	2.02	1.82
EK-Quote	19.7 %	20.7 %

Kurs am 18.07.2024:

€ 26.40 (München), 26.80 H / 20.20 T

KGV (FFO) 2024e 12.1, KBV 2.9 (12/23)



Der Aktienkurs befindet sich in einem eindeutigen Aufwärtstrend.

FAZIT: Die erfolgreiche Entwicklung der Defama Deutsche Fachmarkt AG setzt sich auch in dem für die Immobilienbranche schwierigeren Marktumfeld fort. Das Unternehmen profitiert jetzt davon, dass alle Objekte langfristig finanziert sind und dies grundsätzlich mit Annuitätendarlehen, so dass es keine Refinanzierungsthemen gibt und dank der Bilanzierung nach HGB auch kein Problem mit der notwendigen Neubewertung von Objekten. In Anbetracht der nachhaltig positiven Geschäftsentwicklung, die sich weiter fortsetzen wird, ist die Aktie weiterhin als sehr interessant einzustufen. Beim aktuellen Kurs von € 26.20 notiert sie sogar leicht unter den € 27, zu denen vor zwei Jahren eine Kapitalerhöhung platziert worden ist, und seither ist das Unternehmen deutlich gewachsen und alle Kennzahlen haben sich verbessert.