

Defama Deutsche Fachmarkt

ER KAUFT UND KAUFT UND KAUFT...

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 steigen 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 bedurfte, 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. Bezahlbar 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

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 heben. 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.

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 %

	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 KV 4.3 (12/21)

Börsenwert: € 131.5 Mio.



Der Aufwärtstrend bleibt trotz wackeliger Börsen intakt.

(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 avisierter 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 Bestandsmietner Aldi wurde das Fachmarktzentrum im brandenburgischen Löwenberg umgebaut.

chen Zinsbindung von sieben Jahren, vermutlich eine der längste aller börsenlisteten 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 freiwerdenden Aufsichtsratssitz 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.

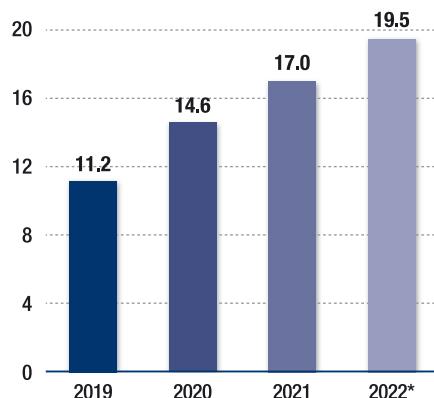
Realistisches Langfristziel

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

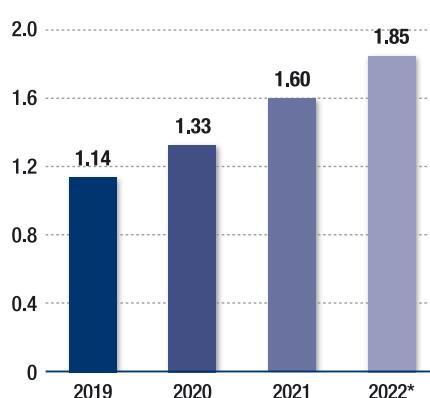
MIT JEDEM IMMOBILIENKAUF WIRD DIE BASIS STÄRKER

Mieteinnahmen in Mio. €

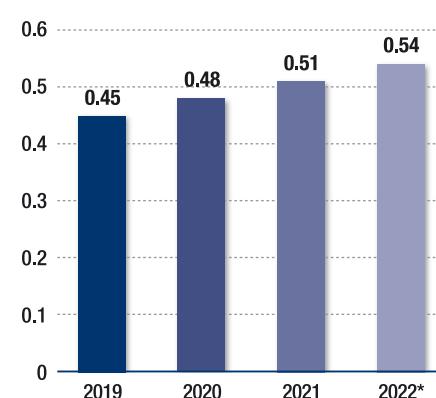


Quelle: Defama Deutsche Fachmarkt AG, *NJ-Schätzung

FFO je Aktie in €



Dividende je Aktie in €



Defama Deutsche Fachmarkt

„UNSERE STORY LÄUFT EINFACH WEITER“

Aktuell besitzt Defama ein Portfolio von 56 Fachmarktzentren mit mehr als 240000 qm Nutzfläche, die zu über 95 % vermietet sind. Die annualisierte Jahresnettomiete beläuft sich auf gut € 18,5 Mio. Wie es in den kommenden Jahren weitergehen kann, darüber sprach das Nebenwerte-Journal mit dem Vorstand und Großaktionär Matthias Schrade.

NJ: Herr Schrade, Sie haben gerade € 10 Mio. frisches Kapital eingesammelt, die wie eingesetzt werden sollen?

Schrade: Da muss ich ein wenig ausholen. Im Jahr 2021 haben wir Immobilien für fast € 30 Mio. erworben – deutlich mehr als geplant. Auch investieren wir zurzeit so viel in Umbaumaßnahmen wie noch nie in unserer Firmenhistoie, z. B. in Büdelsdorf, Rendsburg, Gardelegen, Sonnenfeld, Hamm etc. Hinzu kommt unsere weiterhin gut gefüllte Ankaufspipeline, wie unsere jüngsten Käufe in Wolfsburg und im Westerwald zeigen. Das alles will vernünftig finanziert sein. Daher haben wir Ende März unser Aktienkapital um 8,6 % aufgestockt und 380 000 neue Aktien zu € 27 platziert, sprich brutto € 10,26 Mio. eingeworben. Darauf sind wir durchaus ein bisschen stolz, schließlich tobte der Ukraine-Krieg zu diesem Zeitpunkt bereits mehr als einen Monat. In einem solchen Umfeld bleiben Investorentaschen auch gerne einmal verschlossen.

NJ: Bisher haben Sie den Einkauf praktisch im Alleingang erledigt, seit Dezember 2021 werden Sie dabei von einem neuen Kollegen unterstützt. Das ist aber nicht der Anfang Ihres eigenen Ausstiegs, oder?

Schrade: Ganz und gar nicht. Zwei Köpfe schaffen einfach mehr als nur einer. Bisher lag unser jährliches Einkaufsvolumen typischerweise bei € 15 bis 20 Mio. Wie gesagt, 2021 waren es mit etwa € 30 Mio. deutlich mehr. Da mein Arbeitsstag, flapsig gesprochen, auch nur 24 Stunden und die Nacht umfasst, freue ich mich über die Unterstützung. Jetzt kann ich in jedem Fall vermeiden sagen zu müssen: Du hast drei interessante Objekte gefunden, von denen wir mangels Liquidität nur eines kaufen können. Insofern haben wir uns auch einen finanziellen Puffer zugelegt.

NJ: Verstehe, zumal Sie ja nicht wissen können, wann ein notarieller Kaufvertrag zustande kommt, selbst wenn sich beide Parteien grundsätzlich einig sind?

Schrade: Stimmt. Auf meinem Schreibtisch liegen tatsächlich eine Reihe unterschriftenreifer Kaufvertragsentwürfe. Unser Rekordhalter datiert vom August 2020. Seit damals sind wir im Prinzip mit dem Verkäufer einig, aber die berühmte Unterschrift steht noch aus. Theoretisch könnte der

Verkäufer jeden Tag um einen Notartermin bitten. Es kann aber genau so gut sein, dass das gesamte Geschäft still und leise im Sand verläuft. Wir glauben an eine Transaktion immer erst, wenn die Tinte beim Notar trocken ist.

NJ: Anderes Thema: Die Zinsen sind gestiegen. Wie stark schlägt das bei Einkauf oder Bankgesprächen durch?

Schrade: Wir finden immer noch genügend Objekte mit zweistelliger Ankaufsrendite. Auch stelle ich in Bankgesprächen fest, dass die Finanzierungsbereitschaft nach wie vor gegeben, weil z. B. die Kapitaldienstfähigkeit der Objekte sehr hoch ist und die Banken sie nach wie vor als werthaltig ansehen. Insofern tun uns die gestiegenen Zinsen nicht weh. Vor allem deshalb nicht, weil in der Regel höhere Zinsen zu niedrigen Kaufpreisen führen und die Zahl der Kaufinteressenten tendenziell sinkt.

NJ: Warum sinkt bei zweistelligen Renditen die Zahl der Kaufinteressenten?

Schrade: Neu gebaute Supermärkte mit einem 10- bis 15-jährigen Mietvertrag eines namhaften Lebensmittelhändlers in größeren Städten sind bei Privatinvestoren ebenso wie Fonds und Family Offices derzeit sehr gefragt. Hier wird gerne die 18- bis 20-fache Nettojahresmiete oder noch mehr als Kaufpreis aufgerufen. Der Vorteil aus Investorensicht: Man muss sich viele Jahre lang um nichts kümmern – außer jeden Monat einen Haken an den Mieteingang setzen. Bei uns ist das nicht so. Wir erwerben bestehende Fachmarktzentren mit meist kurzen Restlaufzeiten der Mietverträge in ländlichen Regionen. Ein solches Objekt ist in der Regel mit viel Arbeit verbunden, die andere Investoren häufig weder leisten wollen noch können.

NJ: Heißt, die neuen Objekte von heute sind Ihre Objekte von morgen?

Schrade: In zehn bis zwanzig Jahren: Ja. Wer sich nicht professionell mit Immobilien beschäftigt, kommt schnell an seine Grenzen. Wenn sich beispielsweise die Umsatzerwartung eines Mieters nicht erfüllt, stehen zügig Gespräche über einen Mietnachlass ins Haus. Häufig können insbesondere private Eigentümer aber gar nicht einschätzen, ob der Markt wirklich schlecht läuft oder der Mieter nur blufft, um die Miete zu senken. Zudem merken private Besitzer irgendwann, dass solche Objekte keine reine Geldmaschinen sind, sondern durchaus Arbeit machen – gerade für ältere Eigentümer ist das dann zunehmend belastend. Oder es zeichnet sich ab, dass über kurz oder lang Investitionen erforderlich werden, um die Immobilie nachhaltig vermietbar zu halten. In solchen Fällen kommen wir häufig ins Spiel.



Matthias Schrade: „Wir können noch über viele Jahren ein hohes Wachstumstempo an den Tag legen.“

NJ: Im Kern läuft die Defama-Story wie in den Vorjahren einfach weiter?

Schrade: Ja. Wir sind optimistisch, noch über viele Jahre ein ordentliches Wachstumstempo an den Tag legen zu können. Und wichtig für die Investoren ist zu wissen, dass sich Geschäftsmodelle wie das unsere auch schon in Hochzinsphasen der Vergangenheit gerechnet haben.

NJ: Wäre es da nicht besser, weniger zu tilgen?

Schrade: Theoretisch ja, aber die Banken fordern hohe Tilgungsanteile ein, da sie Handelsimmobilien als Verbrauchsgut einstufen. Insofern ergibt sich die hohe Tilgung meist ganz automatisch. Aber: Wird ein Objekt gut verwaltet, können wir die alten Darlehen nach einigen Jahren oft aufstocken bzw. sind die Banken bereit, einen zusätzlichen Kredit herauszulegen. Mit diesen Mitteln können wir dann wiederum Umbauten finanzieren oder weitere Objekte kaufen. Im Idealfall ergibt sich daraus auf längere Sicht eine Art Kreislauf, durch den wir ohne zusätzliche Kapitalmaßnahmen wachsen können.

NJ: Wo steht Defama in fünf Jahren?

Schrade: Wir glauben, dass wir jährlich solide um 15 bis 20 % wachsen können. Davon dürften geschätzte 3 bis 5 % aus Investitionen und Mietsteigerungen im Bestand kommen, der Rest aus Zukäufen. Wenn uns dies gelingt, werden Aktionäre noch viel Freude mit unserer Aktie haben.

NJ: Und die Dividende bleibt der Ertrag des Aktionärs?

Schrade: Wir haben unsere Dividende seit der Firmengründung jedes Jahr gesteigert und wollen dies auch künftig tun – Punkt. Daran wird sich in den kommenden Jahren nichts ändern. Der starke Cashflow eröffnet uns diesen Spielraum.

NJ: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.