

**HV-Bericht**

# **DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG**

**WKN A13SUL ISIN DE000A13SUL5**

am 13.06.2015 in Berlin

***Bestandshalter mit Fokus auf renditestarker Nische***

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2014
2. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014
3. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2014
4. Neuwahlen zum Aufsichtsrat  
(Vorschlag: Henrik Johannes von Lukowicz-Hünerhoff, Düsseldorf; Hans Ulrich Rücker, Remscheid; Peter Alexander Georg Schropp, Wörthsee Steinebach)

## HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Die DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG hatte für den 13. Juni 2015 zu ihrer ersten öffentlichen Hauptversammlung nach Berlin eingeladen. In den Räumen von Rechtsanwalt Notar Michael Havers hatte sich zu diesem Ereignis knapp ein Dutzend Aktionäre und Interessenten eingefunden. Als Gast war Matthias Wahler für GSC Research vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Peter Alexander Georg Schropp eröffnete die Veranstaltung um 11 Uhr und erläuterte zügig die Formalien. Im Anschluss übergab er das Wort an Alleinvorstand Matthias Schrade, der das Unternehmen im vergangenen Jahr gegründet hat und der heute noch mehr als 80 Prozent der Anteile hält.

### Bericht des Vorstands

Herr Schrade begann seine Ausführungen mit einem Überblick über das Geschäft der DEFAMA, die als Bestandhalter in etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren investiert. Die Auswahlkriterien sind streng. So müssen die Objekte über mindestens zwei bonitätsstarke Filialisten als Ankermieter verfügen und sie dürfen keinen größeren Leerstand oder Investitionsbedarf aufweisen.

Gekauft werden Objekte in einer Größenordnung zwischen 1 und 5 Mio. Euro bis maximal zum Neunfachen der Jahresnettomiete. Daraus errechnet sich eine zweistellige Rendite. Dies lässt sich laut Herrn Schrade dank der klaren Ausrichtung gut realisieren. Für institutionelle Investoren sind die Objekte in der Regel zu klein. Oft ist die DEFAMA der einzige Bieter.

Regional liegt der Fokus auf kleinen bis mittelgroßen Städten in Nord- und Ostdeutschland. Auch dies garantiert günstige Einkaufspreise. Überdies sind in diesen typischen Nahversorgungszentren keine Probleme durch den vermehrten Online-Handel zu befürchten; Lebensmittel werden weiterhin vor Ort gekauft. Die nachhaltige Vermietbarkeit der Objekte ist damit gesichert.

Der Erwerb der Objekte erfolgt grundsätzlich über Tochtergesellschaften, um mit einzelnen Projekten keine Risiken für die gesamte Gruppe einzugehen. Die AG stellt als Holding den erforderlichen Eigenkapitalanteil zur Verfügung. Die Finanzierung übernimmt die jeweilige Objektgesellschaft mit Unterstützung einer regionalen Bank, die über einen engen Kontakt zum regionalen Markt verfügt.

Wenige Monate nach Aufnahme der Geschäftstätigkeit hat der Vorstand im Dezember 2014 ein erstes Objekt gekauft. Es handelt sich um ein Fachmarktzentrum im thüringischen Apolda, das bei jährlichen Mieteinnahmen von 275 TEUR zu einem Preis von 2,32 Mio. Euro, also zur 8,4fachen Jahresnettomiete erworben werden konnte.

Das Objekt ist 2008 eröffnet worden und zu 100 Prozent vermietet. Es gibt auch keinen Investitionsbedarf. Die Hauptmieter sind nach Aussage von Herrn Schrade Netto, das Dänische Bettenlager und ein Fressnapf-Franchiser. Nach seiner Überzeugung handelt es sich um ein erstklassiges Objekt mit bestem Mietmix und einer Spitzenrendite.

Im Folgenden präsentierte der Vorstand die Finanzahlen des Geschäftsjahres 2014, die sich sehr überschaubar darstellen. Umsätze konnten im ersten Jahr der Geschäftstätigkeit noch nicht verbucht werden und bedingt durch die Kosten der Gründung und der ersten Kapitalerhöhung ist in der AG ein kleiner Fehlbetrag von 22 TEUR angefallen.

Das gezeichnete Kapital belief sich zum 31. Dezember 2014 auf 2,10 Mio. Euro. Hinzu kommt die Kapitalrücklage mit 2,05 Mio. Euro. Nach Hinzurechnung von Verbindlichkeiten und Rückstellungen und bei Berücksichtigung des Jahresfehlbetrags ergibt sich eine Bilanzsumme von 4,15 Mio. Euro. Auf der Aktivseite findet sich praktisch nur der Cashbestand.

Im bisherigen Jahresverlauf 2015 konnten laut Herrn Schrade zwei weitere Objekte erworben werden. Anfang März kaufte die DEFAMA ein 2010 eröffnetes Fachmarktzentrum in Königsee. Der Verkäufer war wie auch in Apolda der Bauunternehmer, der einige Jahre nach der Fertigstellung die Kreditlinie wieder frei bekommen wollte.

Das Objekt ist zu 100 Prozent vermietet und Herr Schrade sieht keine Gefahr, dass sich das ändert. Hauptmieter sind Norma, eine regionale Getränkemarktkette sowie der einzige Drogeriemarkt im Umkreis von 20

km. Außerdem findet sich nebenan der einzige Baumarkt in der Gegend. Bei Mieteinnahmen von 203 TEUR wurde dieses Objekt zu einem Preis von 1,72 Mio. Euro und damit mit einem Faktor von 8,5 erworben.

Mitte April folgte mit dem Rewe City Center in Bleicherode ein weiterer Zukauf. Mit Baujahr 1993 ist dieses Objekt etwas älter, mit mehr als 95 Prozent aber nahezu voll vermietet und überdies zentral mitten im Ort gelegen. Mieter sind Rewe, ernsting's family und verschiedene kleinere Geschäfte. Bei einem Preis von 2,57 Mio. Euro und Mieteinnahmen von 362 TEUR errechnet sich ein Multiplikator von 7,1.

Im Anschluss präsentierte Herr Schrade die ungeprüften Zahlen des ersten Quartals 2015. Wichtig war ihm der Hinweis, dass zum 31. März 2015 zwar zwei Fachmarktzentren konsolidiert waren, Erträge sind aber nur von einem Objekt enthalten. Dennoch errechnet sich für die ersten drei Monate ein EBIT von 73 TEUR und auf Basis einer geschätzten Steuerquote von 25 Prozent ein Periodenüberschuss von 55 TEUR. Bankdarlehen wurden noch nicht abgerufen.

Für die Zukunft sieht Herr Schrade erhebliches Potenzial. Praktisch täglich werden ihm neue Angebote vorgelegt. 20 mögliche Transaktionen werden derzeit näher geprüft und bei sechs Objekten gibt es konkrete Kaufverhandlungen, die in den nächsten Monaten abgeschlossen werden sollten. Bis Ende 2015 soll das Immobilienportfolio auf mindestens 20 Mio. Euro ausgebaut werden.

Geplant ist außerdem, die Aktionärsstruktur deutlich auszuweiten. Bislang befinden sich mehr als 80 Prozent der insgesamt 2,1 Millionen Aktien in den Händen des Vorstands. Durch Umplatzierungen nahe dem Net Asset Value (NAV) soll der Freefloat sukzessive ausgeweitet werden. Außerdem befindet sich eine kleine Kapitalerhöhung auf 2,225 Millionen Aktien kurz vor der Eintragung.

Zum Ende des ersten Quartals errechnete sich der NAV mit 2,24 Euro. Aktuell sind es rund 2,40 Euro. Wichtig war Herrn Schrade der Hinweis, dass dieser Wert sehr konservativ errechnet wird. Zu den Preisen, mit denen die Objekte angesetzt sind, könnten sie auf jeden Fall verkauft werden. Der Vorstand würde dies aber nicht machen. Mit dem Discounted Cashflow Modell könnten die Objekte 20 bis 30 Prozent höher bewertet werden.

Im laufenden Jahr will Herr Schrade den NAV weiter deutlich steigern und die Dividendenfähigkeit erreichen und so eine kapitalmarktfähige Story präsentieren. Wie er mitteilte, soll bis zur nächsten Hauptversammlung ein Börsenlisting umgesetzt sein oder zumindest ein konkreter Termin für diesen Schritt feststehen. Beginnend im kommenden Jahr ist dann eine kontinuierliche Ausschüttung vorgesehen.

## Allgemeine Aussprache

Die Frage eines Aktionärs, ob der Erwerb von neuen Objekten ein zustimmungspflichtiges Geschäft darstellt, bejahte Herr Schrade. Unabhängig vom Volumen wird jede Transaktion und die zugehörige Finanzierung vom Aufsichtsrat verabschiedet. Dies ist Teil der Geschäftsordnung.

Ferner meldete der Redner Zweifel an, ob sich zur sieben- oder achtfachen Miete tatsächlich dauerhaft ausreichend Objekte finden lassen werden. Herr Schrade versicherte, dass dies kein Problem darstellt. Nur vereinzelt gab es Fälle, in denen der Verkäufer aus Preisgründen nicht zugestimmt hat. In der Breite ist dies aber keineswegs der Fall.

Bei der Nachfrage nach einzelnen kleineren Objekten hat sich laut Herrn Schrade in den letzten Jahren nicht viel getan. Den Investoren ist der Prüfungsaufwand im Verhältnis zum Volumen zu hoch, teilweise befinden sich die Objekte seit Jahren auf dem Markt. Bei Portfolios und größeren Paketen werden höhere Preise aufgerufen.

Aktionär Johannes Schwarz bat darum, die Berechnung des NAV etwas transparenter zu machen. Schließlich bildet diese Größe im Moment die Grundlage für Aktientransaktionen. Diesbezüglich bat Herr Schrade um Verständnis, dass er nicht zu viele Details offenlegen will. Er will schließlich weiterhin zu Bewertungen unterhalb der Werte einkaufen, die beim NAV zugrunde gelegt worden sind.

Des Weiteren erkundigte sich der Aktionär nach der zu erwartenden Steuerquote. Dies betreffend konnte ihm Herr Schrade noch keine genaue Auskunft geben. Gewerbesteuern muss die DEFAMA als reiner Bestandhalter nicht bezahlen. Mit den 25 Prozent, die er als Steuerquote im ersten Quartal angesetzt hat, wähnt er sich auf jeden Fall auf der sicheren Seite.

Großes Interesse hatte Herr Schwarz an den Kosten des Börsenlistings. Er hatte vernommen, dass die Anforderungen auch im Freiverkehr stark zunehmen werden, was sich entsprechend auswirken dürfte. Überdies muss im Zusammenhang mit dem Listing wohl ein Wertpapierprospekt erstellt werden.

Dieses Thema sah Herr Schrade weniger kritisch. Einen Prospekt versucht er zu vermeiden oder von einem Dienstleister günstig erstellen zu lassen. Und mit freiwilligen Quartalsberichten erfüllt die DEFAMA schon heute einen hohen Transparenzstandard. Grundsätzlich sieht er in Vorstand und Aufsichtsrat ausreichend Kapitalmarktkompetenz versammelt, um dieses Thema bewältigen zu können.

Letzterer Aussage konnte Herr Schwarz nur zustimmen. Nach seiner Aussage war die hochkarätige Besetzung des Aufsichtsrats mit den Herren Henrik von Lukowicz-Hünerhoff, Ulrich Rücker und Peter Schropp ein wichtiger Grund für sein Investment in die DEFAMA gewesen. Die Herren haben schließlich einen Ruf zu verlieren.

Auf Nachfrage von Herrn Schwarz fügte Herr Schrade an, dass sich die annualisierte Jahresmiete nach Kauf der sechs in Kaufverhandlungen befindlichen Objekte auf insgesamt etwa 2,7 Mio. Euro belaufen würde. Vor den Zentralkosten, die ganz wesentlich dem Wachstum geschuldet sind, bleibt davon grob ein Drittel als Vorsteuerergebnis übrig. Die konkret geplanten sechs Objekte können voraussichtlich noch komplett mit Eigenkapital finanziert werden.

Ein weiterer Aktionär sah ein mögliches Problem darin, dass die Einkaufsmärkte oft nach den Spezifikationen der Mieter gebaut werden. Dafür zahlen diese dann eine Miete deutlich über dem Marktniveau. Zieht ein solcher Mieter aus, würde sich die Einnahmesituation der DEFAMA damit drastisch verschlechtern.

Nach Aussage von Herrn Schrade ist ein Mieterwechsel regelmäßig mit Investitionen verbunden. Dies müsse man einfach im Auge haben. Gerade deshalb ist es wichtig, immer in engem Kontakt zu den Mietern zu stehen. Letztlich muss dann verhandelt werden, was der Mieter für hohe Investitionen bereit zu geben ist, beispielsweise in Form einer längeren Vertragslaufzeit.

Um größere Probleme zu verhindern, legt der Vorstand großen Wert darauf, dass in den Einkaufszentren mindestens zwei bonitätsstarke Mieter angesiedelt sind. Um bei Kündigung des Hauptmieters, also im denkbar schlimmsten Fall, Zeit zu gewinnen, ist es wichtig, dass die anderen Geschäfte in der Einkaufspassage trotzdem überleben können. Die Struktur der Objekte ist aber zu unterschiedlich, um eine allgemeingültige Aussage treffen zu können.

Als weiteres Problem sahen die Aktionäre die tendenziell rückläufige Einwohnerzahl gerade in den kleinen und mittelgroßen Städten in Nord- und Ostdeutschland, in denen die DEFAMA investiert. Setzt sich dieser Trend fort, werden irgendwann die Einkaufszentren schließen oder zumindest die Mieten stark zurückgehen.

„Wir beobachten diese Entwicklung sehr genau“, versicherte Herr Schrade. Eine leicht rückläufige Bevölkerungsentwicklung sieht er nicht als Problem, solange die Märkte in bester Lage angesiedelt sind. Die DEFAMA kauft zu Preisen, bei denen sich selbst bei sinkenden Mieten noch eine gute Rendite errechnet. Schrumpft die Einwohnerzahl zu stark, wird nicht investiert. Die Auswahl ist eine Fleißarbeit, die sich aber auszahlt.

Zudem meint Herr Schrade in vielen kleinen und mittelgroßen Städten eine Stabilisierung der Bevölkerungsentwicklung zu erkennen. Der Mietunterschied im Vergleich zu den Ballungszentren ist mittlerweile so groß, dass sich gegebenenfalls auch längere Fahrten zur Arbeit lohnen. Im Übrigen haben die finanzierenden Banken, mit denen ein enger Kontakt besteht, auch ein Auge auf dieses Thema.

## Abstimmungen

Herr Schropp verkündete die Präsenz mit 1.782.900 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.100.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 84,90 Prozent.

Alle Beschlüsse, im Einzelnen warten dies die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) und die Wiederwahl der Herren Henrik Johannes von Lukowicz-Hünerhoff, Ulrich Rücker und Peter Alexander Georg Schropp in den Aufsichtsrat (TOP 4), wurden einstimmig gefasst.

Um 12:30 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

## Fazit

Die DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG verfolgt ein interessantes Geschäftsmodell. Als Bestandshalter fokussiert sich das im vergangenen Jahr neu gegründete Unternehmen auf Fachmarkt- und Einkaufszentren in kleinen und mittelgroßen Städten. Da institutionellen Investoren die Volumina zu klein sind, können die Objekte in der Regel zu günstigen Konditionen erworben werden, was eine hohe Rendite bringt.

Die Zahlen des ersten Quartals 2015 zeigen, dass die Rechnung aufgeht. Obwohl die DEFAMA noch am Anfang steht, wird für diesen Zeitraum bereits ein kleiner Gewinn ausgewiesen. Im weiteren Jahresverlauf soll das Portfolio deutlich ausgeweitet und das Ergebnis entsprechend verbessert werden. Schon im kommenden Jahr können die Aktionäre der Planung nach mit der Aufnahme der Dividendenzahlung rechnen.

Derzeit ist die Aktie noch nicht börsennotiert. Das Thema steht aber ganz oben auf der Agenda. Spätestens bis zur nächsten Hauptversammlung will der Vorstand das Listing durchgeführt haben oder einen konkreten Zeitpunkt nennen. Aktuell werden die Aktien außerbörslich nahe dem NAV umplatziert, um den Streubesitz auszuweiten. Aktuell beträgt dieser Wert konservativ gerechnet etwa 2,40 Euro.

## Kontaktadresse

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG  
Hermannstr. 161  
D-12051 Berlin

Tel.: +49 (0)30 / 55 57 92 60  
Fax: +49 (0)30 / 55 57 92 62

Internet: [www.defama.de](http://www.defama.de)  
E-Mail: [info@defama.de](mailto:info@defama.de)

## Ansprechpartner Investor Relations

Matthias Schrade

Tel.: +49 (0)30 / 55 57 92 60  
Fax: +49 (0)30 / 55 57 92 62

E-Mail: [schrade@defama.de](mailto:schrade@defama.de)



GSC Research GmbH  
Tiergartenstr. 17  
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:  
Postfach 48 01 10  
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26  
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44