

**HV-Bericht**

# **DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG**

**WKN A13SUL ISIN DE000A13SUL5**

am 04.06.2016 in Berlin

*Voraussichtlich wird die Aktie noch im Juli gelistet*

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2015
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2015  
(Vorschlag: Dividende 0,10 Euro auf jede für das Geschäftsjahr 2015 mit Gewinnbeteiligungsrecht ausgestattete Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2015
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015
5. Vergütung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015
6. Beschlussfassung über die Umstellung von Namens- auf Inhaberaktien sowie die entsprechende Satzungsänderung
7. Beschlussfassung über die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals (Genehmigtes Kapital 2016/I) sowie die entsprechende Satzungsänderung
8. Beschluss über eine Änderung von § 7 der Satzung

## HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Die zweite öffentliche Hauptversammlung der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG fand am 4. Juni 2016 in den Räumen des Ratskellers Reinickendorf in Berlin statt. Mit etwa 20 Aktionären und Gästen, darunter Matthias Wahler für GSC Research, hatten sich dort etwa doppelt so viele Teilnehmer wie im vergangenen Jahr eingefunden.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Peter Schropp eröffnete die Versammlung um 11 Uhr und teilte mit, dass der Vorstand am 23. November 2015 mit Dr. Carsten Müller um eine zweite Person ergänzt worden ist. Zusammen mit dem vorherigen Alleinvorstand Matthias Schrade sieht er die DEFAMA im operativen Bereich schlagkräftig aufgestellt.

Nach zügiger Abhandlung der Formalien übergab der Vorsitzende das Wort an Herrn Schrade.

### Bericht des Vorstands

Für alle neuen Aktionäre sprach Herr Schrade zunächst einige Worte zum Geschäftsmodell der noch jungen Gesellschaft. Die DEFAMA investiert nach seiner Aussage in etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren, die über mindestens zwei bonitätsstarke Ankermieter verfügen, die langfristig engagiert bleiben wollen.

Gekauft wird maximal zur neunfachen Jahresnettomiete. Das Ziel ist es, eine zweistellige Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital zu erwirtschaften. Im Fokus stehen Objekte mit einem Kaufpreis zwischen 1 und 5 Mio. Euro, die damit für institutionelle Investoren zu klein sind. Private Investoren sind in diesem Bereich in der Regel auch nicht unterwegs, es gibt deshalb so gut wie keinen Wettbewerb.

Die DEFAMA konzentriert sich laut Herrn Schrade auf Nahversorgungszentren in kleinen und mittelgroßen Städten in Nord- und Ostdeutschland. An diesen Standorten sind selbst in guten Lagen noch günstige Kaufpreise durchzusetzen und es lässt sich bei begrenztem Risiko eine überdurchschnittliche Rendite erzielen.

Erworben werden die Objekte grundsätzlich über eigene Tochterunternehmen. Derzeit verfügt die DEFAMA über neun aktive Objekt- und mehrere Vorratsgesellschaften. Die Verwaltung übernimmt mit der IMMA Immobilien Management GmbH ein eigenes Unternehmen, womit die Kosten umgelegt und gewerbesteuer-schädliche Erträge gebündelt werden können.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden Herrn Schrade zufolge fünf Objekte gekauft. Zuerst war dies im März ein Fachmarktzentrum in Königsee mit Norma als Ankermieter. Zudem befinden sich in dem Objekt die einzige Drogerie und direkt nebenan der einzige Baumarkt im Umkreis von 20 Kilometern. Gezahlt wurde die achtfache Jahresnettomiete.

Im April folgte ein Einkaufszentrum in Bleicherode mit dem Hauptmieter Rewe. Dieses Objekt ist schon etwas älter, der Kaufpreis lag deshalb nur bei der siebenfachen Miete. Das Objekt ist voll vermietet und liegt in dem 6.000-Einwohner-Ort an zentraler Stelle.

Im Juni unterzeichnete der Vorstand den Kaufvertrag für ein Fachmarktzentrum in Görlitz. Auch dieses liegt zentral im Ort und verfügt mit Netto und Hammer über langjährige stabile Hauptmieter. Das Fachmarktzentrum liegt direkt gegenüber dem Haupteingang von Bombardier, dem größten regionalen Arbeitgeber. Bezahlt wurde die 8,5fache Miete.

Im August erwarb die DEFAMA mit dem Fachmarktzentrum in Schneeberg ein quasi neues Objekt und klassisches Nahversorgungszentrum. Der Hauptmieter ist Penny, daneben sind AWG Mode, K+K Schuhe sowie ein Metzger und ein Bäcker angesiedelt. Der Kaufpreis lag bei der achtfachen Jahresmiete.

Zuletzt übernahm die DEFAMA im Oktober ein Fachmarktzentrum in Brand-Erbisdorf mit Mietern wie Aldi, Deichmann und KiK. Außerdem finden sich auch hier ein Metzger und ein Bäcker. Für dieses 1992 eröffnete und voll vermietete Objekt wurde die achtfache Miete als Kaufpreis bezahlt.

Auf den Konzernabschluss des ersten vollen Geschäftsjahres ging Herr Schrade nur kurz ein. Bei einer Bilanzsumme von 18,1 Mio. Euro entfällt der größte Teil des Vermögens mit 14,2 Mio. Euro naturgemäß auf Grundstücke und Gebäude. Liquide Mittel waren zum Bilanzstichtag in Höhe von 3,7 Mio. Euro vorhanden. Außenstände gibt es so gut wie keine.

Das Eigenkapital beläuft sich auf 4,7 Mio. Euro. Bankverbindlichkeiten im Rahmen der Objektfinanzierung stehen mit 12,2 Mio. Euro in der Konzernbilanz. Durchschnittlich liegt der Zins in der Gruppe bei 2,6 Prozent und die anfängliche Zinsbindung immer mindestens zehn Jahre. Mit Blick darauf und das komfortable Cashpolster sieht Herr Schrade den Konzern äußerst solide aufgestellt.

Wichtig ist dem Vorstand eine schlanke Kostenstruktur. Auf die einzelnen Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung wollte er indes nicht im Detail eingehen, da sie durch den Aufbau des Portfolios stark verzerrt sind. Die Renditestärke sieht er gut daran aufgezeigt, dass für den Konzern schon in der Aufbauphase ein Jahresüberschuss von 297 TEUR ausgewiesen wird.

Herr Schrade leitete dann über zur Entwicklung im laufenden Jahr, das gleich Anfang Januar mit dem Abschluss des Kaufvertrages für ein Fachmarktzentrum in Radeberg begonnen hat. Radeberg sieht er mit einer positiven demographischen Entwicklung und einer hohen Kaufkraft der Bevölkerung als optimalen Standort.

Das Objekt ist nahezu voll vermietet und es handelt sich um das einzige Fachmarktzentrum in der Stadt. Viele Filialisten haben ein hohes Interesse an dem Standort bekundet. Da mittelfristig einige Investitionen erforderlich sind, war der Kaufpreis mit der siebenfachen Jahresmiete relativ günstig.

Des Weiteren erwarb die DEFAMA ein Fachmarktzentrum in Pasewalk. Auch hier sind alle Mieter sehr zufrieden und der Kaufpreis betrug die 8,7fache Jahresmiete. Große Mieter in Pasewalk sind Edeka, Deichmann, Takko, Tedi und Toom.

Insgesamt umfasst das Portfolio laut Herrn Schrade nun neun Objekte mit einer Jahresmiete von insgesamt 3,3 Mio. Euro und einem Vermietungsstand von 97 Prozent. Die Restlaufzeit der Mietverträge beträgt durchschnittlich 4,2 Jahre und mehr als 80 Prozent der Verträge sind mit bonitätsstarken Filialisten abgeschlossen. Insgesamt ist die Mieterstruktur sehr breit gefächert.

Herr Schrade präsentierte dann die Zahlen des ersten Quartals 2016, die noch sieben Objekte umfassten. In diesem Zeitraum konnte im Konzern ein Umsatz von 670 (113) TEUR erzielt und ein Periodenergebnis von 192 (55) TEUR erwirtschaftet werden. Außerdem verfügt die DEFAMA weiterhin über ausreichend liquide Mittel für Zukäufe.

Weiter informierte der Vorstand, dass nach der jüngsten Kapitalerhöhung 3,225 Millionen Aktien ausgegeben sind. Ende April waren nochmals 1 Million Aktien für 3,33 Euro bei interessierten Investoren platziert worden. Er selbst ist über die MSC Invest GmbH mit 54 Prozent der Aktien mehrheitlich beteiligt. Der Rest verteilt sich auf 60 weitere Aktionäre.

Der Net Asset Value (NAV) der Aktie lag zum 31. März 2016 bei 3,71 Euro. Aktuell sind es etwa 4,03 Euro und Herr Schrade ist überzeugt, dass sich der Aufwärtstrend weiter fortsetzt. Voraussichtlich noch im Juli dieses Jahres wird die Aktie dann wie angekündigt auch im Freiverkehr der Börse München gelistet werden.

Als Ziel für das laufende Jahr gab Herr Schrade aus, das Immobilienportfolio auf mindestens 40 Mio. Euro ausbauen zu wollen. Aktuell sind es inklusive Pasewalk 32 Mio. Euro. Der NAV soll weiter deutlich gesteigert, der Jahresüberschuss auf über 700 TEUR mindestens verdoppelt und die Funds from Operation (FFO) auf mehr als 1,2 Mio. Euro oder 0,40 Euro je Aktie ausgeweitet werden.

Herr Schrade sieht eine Menge guter Gründe für ein Investment in die DEFAMA. Neben der hohen Profitabilität und der soliden Aufstellung nannte er das weiterhin enorme Wachstumspotenzial in der lukrativen Nische mit einer großen Auswahl an interessanten Objekten. Zudem soll die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik fortgesetzt werden.

## Allgemeine Aussprache

Die erste Wortmeldung kam von Aktionär Thorsten Müller. Er ist im Rahmen der letzten Kapitalerhöhung bei der DEFAMA eingestiegen und bewertete das Geschäftsmodell als sehr balanciert, ertragreich und doch konservativ. Dank der niedrigen Einkaufspreise kann eine beachtliche Rendite von 12 bis 15 Prozent erzielt werden. Bei einer Refinanzierung zu weniger als 3 Prozent errechnet sich damit ein enormer Spread von 10 Prozent.

Am Kapitalmarkt dürfte damit jedoch seiner Meinung nach die Frage gestellt werden, ob das Team von DEFAMA wirklich eine lukrative Nische gefunden hat und von Marktineffizienzen profitiert oder ob doch höhere Risiken in dem Geschäft schlummern. Nach dem Listing der Aktie sieht er auf jeden Fall großen Erklärungsbedarf, um die Aufstellung der Gesellschaft zu kommunizieren.

Bei einem Spread von 10 Prozent werden nach seiner Einschätzung viele Anleger die DEFAMA als spekulatives Investment einstufen. Dabei sprechen nach Meinung von Herrn Müller viele Kriterien eher für einen Value-Wert. Umso wichtiger erscheint es ihm, das defensive Risikoprofil herauszuarbeiten, um bei kommenden Kapitalerhöhungen die richtigen Investoren anzusprechen.

Wie Herr Schrade darlegte, hat er bereits mit verschiedenen potenziellen Investoren gesprochen. Die DEFAMA steht für eine hohe Transparenz und dies soll auch nach dem Listing beibehalten werden. Die Frage der Ausrichtung hält er gleichwohl nicht für so zentral. Im Moment liegt der Fokus auf Investoren aus der Nebewerte-Szene, für die die exakte Einordnung in eine Kategorie keine so große Rolle spielt.

In diesem Kontext informierte er, dass die demographische Entwicklung sich in den meisten ostdeutschen Städten besser darstellt als viele denken. In Radeberg ist die Bevölkerung stabil, Apolda verzeichnet sogar ein leichtes Wachstum. Schlecht ist die Situation vor allem in den Dörfern.

Aktionär Johannes Schwarz gratulierte dem Vorstand zu der erfolgreichen Aufbauarbeit im ersten vollen Jahr der Geschäftstätigkeit. Die Gesellschaft hat bereits deutliche Konturen angenommen. Als sehr positiv wertete er, dass sogar schon eine Dividende gezahlt wird. Insgesamt erscheint ihm die DEFAMA besser aufgestellt als viele andere Unternehmen der Branche.

Herr Schwarz erkundigte sich nach den größten Positionen in den Objektkosten, die mit 145 TEUR den größten Teil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 269 TEUR ausmachen. Hier nannte Herr Schrade die Gas-, Wasser- und Stromkosten, Reinigung und Winterdienst sowie Instandhaltung, Wartung und die Versicherungen.

Unklar war dem Aktionär, wieso die Abschreibungen im vierten Quartal niedriger waren als im dritten, obwohl das Portfolio gewachsen ist. Dies liegt Herrn Schrade zufolge in einer Einzelwertberichtigung in den Monaten vorher begründet, die dann wieder zurückgenommen werden konnte. Ansonsten wäre der Wert natürlich gestiegen.

Die IMMA Immobilien Management GmbH erfüllt, wie der Vorstand weiter ausführte, zwei Funktionen. Zum einen macht sie die Verwaltungsaufwendungen umlagefähig. Außerdem kann die Belastung der Objektgesellschaften mit Gewerbesteuer vermieden werden, in dem entsprechende Aktivitäten über diese Gesellschaft abgewickelt werden.

Mittelfristig sollen Herrn Schrade zufolge alle Objekte der Gruppe über die IMMA in Eigenregie verwaltet werden. Denkbar wäre in Einzelfällen auch die Übernahme von externen Mandaten. Konkrete Pläne in diese Richtung gibt es aber nicht und dieses Thema wird auch nicht aktiv angegangen.

Ferner informierte Herr Schrade auf Nachfrage des Aktionärs, dass im laufenden Jahr 3,3 Prozent der Mietverträge auslaufen. Es handelt sich allerdings größtenteils um revolving Verträge. 2017 sind es dann 9,9 Prozent. Viele davon allerdings erst gegen Ende des Jahres. Größere Risiken kann der Vorstand an dieser Stelle nicht erkennen.

Als besonders interessant empfand Herr Schwarz das Objekt in Radeberg. Durch die geplante Entwicklung kann hier ein großer Werttreiber entstehen. Er erkundigte sich nach dem aktuellen Stand.

Nach Aussage von Herrn Schrade befindet sich die Planung noch in einer sehr frühen Phase. Exakte Daten zu den Investitionskosten und dem Zeitplan konnte er noch nicht nennen. Auch er geht aber davon aus, dass die Erträge in Radeberg deutlich gesteigert werden können.

Als entscheidend sieht der Vorstand an, dass das Objekt voll vermietet ist und alle Mieter an dem Standort bleiben wollen. Es gibt deshalb keinen akuten Druck, um mit den Maßnahmen zu beginnen. Wichtig ist außerdem, dass es keine Gefahr gibt, dass Wettbewerbsstandorte entstehen.

Zu diesem Thema ergänzte Vorstandsmitglied Dr. Müller, dass in Ostdeutschland Anfang der 1990er Baugebiete ausgewiesen worden sind, die spätestens Ende der 1990er Jahre alle bebaut waren. Seither wer-

den nur noch in sehr seltenen Fällen neue Sondergebiete ausgewiesen. Und bevor die DEFAMA investiert, hört er sich in der Stadt um, ob entsprechende Planungen bestehen.

Die Frage nach speziellen Informationen zum Standort Pasewalk wollte Herr Schrade nicht beantworten. Man lege grundsätzlich keine Kennzahlen zu einzelnen Standorten offen. Die Mieterstruktur ist nach seiner Aussage stabil. Die Vertragslaufzeit ist in Pasewalk sogar überdurchschnittlich.

Grundsätzlich konnte Herr Schwarz bei einer durchschnittlichen Vertragslaufzeit von vier Jahren auch kein Risiko erkennen. Nach seiner Analyse sind die Werte bei vielen Wettbewerbern auch nicht länger. Dieser Umstand muss am Kapitalmarkt nur entsprechend kommuniziert werden.

Eine Aktionärin hinterfragte im Folgenden das Marktumfeld. Nach ihrer Einschätzung dürften sich irgendwann keine Objekte mehr finden, die zu den gewünschten günstigen Konditionen erworben werden können. Oder die Preise ziehen an, wenn die Nachfrage erkennbar steigt.

Wie Herr Schrade darlegte, gibt es praktisch keine verlässlichen Daten zum Markt. Nach seiner Schätzung gibt es in Deutschland aber etwa 20.000 bis 30.000 Objekte, die die Kriterien erfüllen, von denen etwa die Hälfte potenziell für ein Investment infrage kommt. Es besteht also keine Gefahr, dass die Objekte ausgehen.

Größere Preisveränderungen kann er nicht ausmachen und solche sind in Anbetracht der Menge der verfügbaren Objekte auch nicht zu erwarten. Falls die Preise wirklich stark anziehen würden, wäre dies nach Meinung des Vorstands aber auch kein Problem. Ab einem gewissen Preisniveau würde er sich von Objekten auch wieder trennen.

Im Anschluss kam die Frage auf, warum sich viele Eigentümer zu günstigen Konditionen von ihren Objekten trennen wollen. Nach der Erfahrung von Herrn Schrade gibt es dafür verschiedene Gründe. Teilweise wollen Bauunternehmer nicht länger auf bessere Preise warten, weil sie wieder freies Eigenkapital für neue Projekte brauchen. Teilweise trennen sich die Inhaber aus Altersgründen. Wichtig war Herrn Schrade der Hinweis, dass der günstige Preis in keinem Fall objektbegründet war.

Befragt nach einem möglichen größeren Investitionsbedarf bei älteren Objekten informierte Herr Schrade, dass mit Bleicherode, Brand-Erbisdorf und Pasewalk drei Objekte im Portfolio Anfang der 1990er Jahre errichtet worden sind. Investitionsbedarf gibt es jedoch nirgends akut, allenfalls mittelfristig. Das Einkaufszentrum in Pasewalk steht sogar fast wie ein Neubau da.

Befragt nach einer Abgrenzung zur Deutsche Konsum REIT-AG bat Herr Schrade um Verständnis, dass er einen Wettbewerber nicht beurteilen will. Dieses Unternehmen bewegt sich im gleichen Markt und achtet auch sehr auf günstige Einkaufspreise; insofern werde die Deutsche Konsum sicher die Preise nicht kaputt machen.

Eine Umwandlung der DEFAMA in einen REIT kommt für Herrn Schrade nicht in Frage. Dies wäre mit einem großen Aufwand und im Anschluss mit massiven Beschränkungen bei der Finanzierung verbunden, was die Eigenkapitalrendite belasten würde. Der Vorstand kann darin keinen Sinn erkennen.

Auch der Unternehmensfinanzierung über eine Anleihe kann der Vorstand nichts abgewinnen. Zum einen würde sich das Risiko damit von den Objektgesellschaften auf die Ebene der Holding verlagern, was nicht gewünscht ist. Außerdem wäre eine solche Platzierung von der Größenordnung her kaum interessant.

## Abstimmungen

Herr Schropp verkündete die Präsenz mit 2.389.494 Aktien. Bezogen auf das aktuelle Grundkapital von 3.225.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 74,09 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden einstimmig oder nahezu einstimmig gefasst. Im Einzelnen waren dies die Dividende von 0,10 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung des Aufsichtsrats mit insgesamt 13.500 Euro (TOP 5), die Umstellung von Namens- auf Inhaberaktien (TOP 6) und die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (TOP 7).

Um 12:30 Uhr war die Versammlung beendet.

## Fazit

Die DEFAMA AG hat das erste volle Jahr der Geschäftstätigkeit erfolgreich abgeschlossen. Der Spezialist für Fachmarkt- und Einkaufszentren in kleinen und mittelgroßen Städten vorwiegend in Ostdeutschland hat fünf weitere Objekte erworben und bis heute noch mehr Zukäufe getätigt. Insgesamt umfasst das Portfolio nun neun Objekte mit einer Nettojahresmiete von 3,3 Mio. Euro.

Die Kaufpreise lagen allesamt bei weniger als der neunfachen Jahresmiete, woraus sich eine Verzinsung von mehr als 11 Prozent errechnet. Die Finanzierungskosten liegen hingegen im Durchschnitt nur bei 2,6 Prozent. Der Erfolg zeigt sich bereits im Jahresabschluss 2015. Obwohl noch stark vom Aufbau des Geschäfts geprägt, wird bereits ein Überschuss von nahezu 300 TEUR ausgewiesen.

Der nächste Meilenstein in der Entwicklung ist nun voraussichtlich im Juli das Listing der Aktie im Freiverkehr in München. Für die Börse ist die Immobiliengesellschaft, deren erfolgreiche Entwicklung sich im laufenden Jahr fortsetzt, sicherlich eine Bereicherung. 2016 soll ein Jahresüberschuss von mindestens 700 TEUR erwirtschaftet werden. Der Net Asset Value der Aktie errechnet sich aktuell mit 4,03 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