

HV-Bericht

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

WKN A13SUL

ISIN DE000A13SUL5

am 23.06.2017 in Berlin

***Aktienkurs entwickelt sich ebenso positiv wie das Geschäft –
Dividende auf 0,20 Euro verdoppelt***

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2016
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2016
(Vorschlag: Dividende 0,20 Euro auf jede für das Geschäftsjahr 2016 mit Gewinnbeteiligungsrecht ausgestattete Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2016
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2016
5. Vergütung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2016

HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Die DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG hatte für den 23. Juni 2017 zur Hauptversammlung in den Ratskeller Reinickendorf nach Berlin eingeladen. Mit mehr als 40 Aktionären und Gästen hatten sich dort nochmals weit mehr Teilnehmer als im vergangenen Jahr eingefunden. Ein Grund für das große Interesse dürfte die sehr erfolgreiche Kursentwicklung der Aktie nach dem Börsengang am 13. Juli 2016 gewesen sein. Für GSC Research war Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Peter Schropp eröffnete die Versammlung um 11 Uhr und teilte mit, dass die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat komplett anwesend sind. Nach zügiger Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Worten zum Aufsichtsratsbericht übergab er das Wort an den Vorstand, der mit Matthias Schrade und Dr. Carsten Müller unverändert aus zwei Personen besteht.

Bericht des Vorstands

Herr Schrade begann seine Ausführungen mit einigen Erläuterungen zum Geschäftsmodell, das sich seit der Gründung der Gesellschaft nicht verändert hat. Die DEFAMA konzentriert sich als Immobiliengesellschaft auf Investments in etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren, die über mindestens zwei bonitätsstarke Filialisten als Ankermieter verfügen, die keinen größeren Leerstand aufweisen und bei denen keine hohen Investitionen notwendig sind.

Der Fokus liegt auf kleinen bis mittelgroßen Städten in Nord- und Ostdeutschland und auf Objekten mit einem Kaufpreis zwischen 1 und 5 Mio. Euro, die maximal zum Neunfachen der Jahresnettomiete gekauft werden. Das Ziel ist es, nachhaltig eine zweistellige Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital zu erwirtschaften. Die gewählten Objektgrößen hält der Vorstand für sehr sinnvoll. Für institutionelle Investoren sind diese zu klein und Privatinvestoren sind in diesem Bereich in der Regel auch nicht unterwegs, so dass es kaum Wettbewerb auf der Käuferseite gibt.

Der Erwerb und die Finanzierung erfolgen laut Herrn Schrade grundsätzlich über eigene Objekt-Tochtergesellschaften. Die DEFAMA AG fungiert als Holding und stellt lediglich den zum Kauf erforderlichen Eigenkapitalanteil zur Verfügung. Insgesamt wurden bislang 18 Immobilienkäufe getätigt.

Im Geschäftsjahr 2016 wurden Kaufverträge für acht Objekte unterzeichnet. Es hätten, wie Herr Schrade anfügte, auch neun sein können. Eine Transaktion ist aber verkäuferseitig an der Gremienzustimmung gescheitert. Erworben wurden die acht Objekte durchschnittlich zum 8,5fachen der Jahresnettomiete. Insgesamt belief sich die Investitionssumme bei jährlichen Mieteinnahmen von 3 Mio. Euro auf 26 Mio. Euro.

Als konkretes Beispiel führte Herr Schrade den Erwerb des Einkaufszentrums Radeberg im Januar 2016 an. Es handelt sich hierbei um das einzige Einkaufszentrum in der Stadt und die Lage ist optimal. Zudem ist das Objekt mit einer Quote von 97 Prozent fast vollständig vermietet. Dennoch konnte diese Immobilie bei Mieteinnahmen von 780 TEUR und einem Kaufpreis von 5,5 Mio. Euro zu einem günstigen Faktor von 7,0 erworben werden.

Das Fachmarktzentrum in Pasewalk wurde im April 2016 bei einem Kaufpreis von 6 Mio. Euro und Mieteinnahmen von 680 TEUR ebenfalls zu weniger als der neunfachen Jahresmiete erworben. Nachdem ein Leerstand mit dem Dänischen Bettenlager als Mieter gefüllt werden konnte, ist dieses Objekt zu 100 Prozent vermietet. Es handelt sich Herrn Schrade zufolge um das größte Fachmarktzentrum mit einem Drittel der gesamten Verkaufsfläche in Pasewalk.

An dieser Stelle übernahm zunächst Vorstandsmitglied Dr. Carsten Müller. Während Herr Schrade für die operative Unternehmensentwicklung und die Zukäufe verantwortlich zeichnet, kümmert er sich eher im Hintergrund um die Verwaltung der erworbenen Objekte. Nachdem externe Dienstleister diese Aufgabe nicht so ausgeführt hatten, wie man sich dies vorgestellt hatte, hat die DEFAMA für diese Tätigkeit die IMMA Immobilien Management GmbH gegründet.

Die IMMA verwaltet, wie Dr. Müller erläuterte, ausschließlich die eigenen Objekte. Es ist auch nicht geplant, diese Dienstleistung für Dritte anzubieten. Die eigenen Anstrengungen sind durchaus lohnend für die DEFAMA. Durch die Auswechslung bonitätsschwacher oder säumiger Mieter, die Verlängerung von wichtigen Mietverträgen und die Beseitigung von Leerständen konnten Risiken vermindert und positive Effekte durch die Reduzierung der Betriebskosten erzielt werden.

Als Musterbeispiel führte der Vorstand die Verwaltungsübernahme in Radeberg an. Der frühere Eigentümer hatte sich dort nicht einmal richtig darum gekümmert, die Miete regelmäßig in voller Höhe einzutreiben. Dieses Thema ist Dr. Müller dann sofort angegangen. Außerdem wurden die Versorger- und Dienstleistungsverträge neu verhandelt, was einen enormen Effekt hatte. Die Betriebskosten konnten in Radeberg binnen eines Jahres um mehr als ein Drittel auf 174 (275) TEUR reduziert werden.

Mittlerweile wurde in Radeberg auch mit der Umbauvorbereitung begonnen und in diesem Rahmen ein neues Flächenkonzept entwickelt. Dr. Müller hat auch schon intensive Gespräche mit bestehenden und potenziellen zusätzlichen Mietern geführt. Nach seiner Einschätzung kann der Umbau voraussichtlich im Jahr 2019 stattfinden.

Es übernahm dann wieder Schrade mit den Zahlen des Geschäftsjahres 2016. Er begann mit dem Jahresabschluss, der sich nach wie vor recht übersichtlich darstellt. Die Konzernbilanzsumme hat sich mit dem wachsenden Geschäftsvolumen auf 33,2 (Vorjahr: 18,1) Mio. Euro ausgedehnt. Auf der Aktivseite finden sich mit 31,5 (14,3) Mio. Euro vor allem die Sachanlagen, bestehend in erster Linie aus den Grundstücken und Bauten.

Das Eigenkapital hat sich, bedingt durch die positive Geschäftsentwicklung und unterstützt von zwei Kapitalerhöhungen, durch die brutto 5,26 Mio. Euro vereinnahmt werden konnten, auf 10,6 (4,7) Mio. Euro mehr als verdoppelt. Parallel erhöhten sich die Bankverbindlichkeiten auf 20,8 (12,2) Mio. Euro. Diese Struktur ist für Immobiliengesellschaften typisch. Die Eigenkapitalquote liegt mit 32 (26) Prozent auch im Branchenvergleich auf einem soliden Niveau.

Erhebliche Veränderungen gab es in der Gewinn- und Verlustrechnung. Nachdem die meisten Objekte im Jahr 2015, dem ersten vollen Geschäftsjahr, nur zeitanteilig enthalten waren, hat das Geschäftsjahr 2016 mehr Aussagekraft. Die Nettomieten erhöhten sich deutlich auf 3,4 (1,0) Mio. Euro, das EBIT stieg auf 1,67 (0,46) Mio. Euro und der Konzernüberschuss wird mit 889 (295) TEUR ausgewiesen. Das Ziel einer zweistelligen Rendite auf das durchschnittlich zur Verfügung stehende Eigenkapital wurde mit 12,6 Prozent erreicht.

Anschließend warf Herr Schrade einen Blick auf den Einzelabschluss, in dem die Objektgesellschaften als Finanzanlagen ausgewiesen werden. Da die Finanzierung auf Ebene der Tochterunternehmen erfolgt und die Bankverbindlichkeiten dort ausgewiesen werden, ist die AG praktisch komplett mit Eigenkapital finanziert. Bei einer Bilanzsumme von 10,8 (5,8) Mio. Euro belaufen sich die Eigenmittel auf 10,6 (5,7) Mio. Euro.

Umsatzerlöse gibt es in der AG nur in sehr geringem Umfang durch Kostenverrechnungen. Die Einnahmen werden im Wesentlichen durch die Gewinne der Objektgesellschaften generiert. Der Jahresüberschuss ist mit 855 (290) TEUR nahezu identisch mit dem Konzernergebnis.

Herr Schrade leitete dann über zum laufenden Jahr, in dem bereits weitere Objekte gekauft wurden. Das wesentliche Ereignis war im April 2017 der Erwerb des „Westerwald-Portfolios“ mit insgesamt drei Fachmärkten in Gebhardshain, Höhn und Puderbach. Zwei der Märkte sind komplett vermietet und in einem gibt es nur einen kleinen Leerstand. Zudem sind alle drei als jeweils einziges Fachmarktzentrum im Ort bestens positioniert. Der Kaufpreis lag bei Mieteinnahmen von rund 680 TEUR bei gut 6,2 Mio. Euro.

Nach diesem Zukauf befinden sich nun insgesamt 18 Objekte mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt 66.500 qm im Bestand, die annualisiert eine Nettokaltmiete von 5,5 Mio. Euro bringen. Die Vermietungsquote liegt insgesamt bei hohen 97 Prozent und die Mietverträge laufen durchschnittlich noch vier Jahre, wobei die Verträge mit den Ankermietern durchschnittlich höhere Laufzeiten haben.

Wichtig war Herrn Schrade zudem die Information, dass kein einzelner Mietvertrag mehr als 10 Prozent zu den Gesamterträgen beisteuert. Es gibt also kein Klumpenrisiko. Im Gegenteil ist das Portfolio dies betreffend sehr breit aufgestellt. Unter den Mietern finden sich, wie der Vorstand an einer Grafik aufzeigte, zudem viele bekannte Namen. Die größten Mieter sind derzeit toom, Aldi, Dänisches Bettenlager, Netto, Rewe, NORMA, Deichmann und Penny.

Im ersten Quartal setzte sich die erfolgreiche Geschäftsentwicklung fort. Bei Umsätzen von 1,06 Mio. Euro konnte in den ersten drei Monaten bereits ein Periodenüberschuss von 236 TEUR erzielt werden. Und in diesen Zahlen ist das Westerwald-Portfolio, das im April erworben wurde, noch gar nicht enthalten. Deutlich steigende Gewinne sind im weiteren Jahresverlauf also bereits vorprogrammiert. Und für weitere Zukäufe ist ausreichend Liquidität vorhanden.

Gerne warf Herr Schrade dann einen Blick auf die Aktie, die sich seit dem Listing im Freiverkehr der Münchner Börse im Juli 2016 analog zur positiven Geschäftsentwicklung deutlich nach oben entwickelt hat. Mit 9,15 Euro hat sie am Tag vor der Hauptversammlung ein neues Allzeithoch erreicht und die Marktkapitalisierung errechnet sich mit 31,5 Mio. Euro. Der größte Aktionär ist unverändert Herr Schrade mit einer Beteiligung von 43,1 Prozent. Sein Vorstandskollege und die Aufsichtsratsmitglieder sind ebenfalls beteiligt. Der Streubesitz beträgt 38,3 Prozent.

Auf der folgenden Folie zeigte Herr Schrade die Ziele auf, die er auf der letztjährigen Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2016 ausgegeben hatte und die allesamt erreicht werden konnten. Das Immobilienportfolio wurde auf deutlich über 40 Mio. Euro ausgebaut, der NAV je Aktie bis 31. März 2017 auf 5,20 (3,71) Euro gesteigert, der Jahresüberschuss mehr als verdoppelt und die Funds from Operation (FFO) mit 1,59 (0,53) Euro bzw. 0,54 (0,24) Euro je Aktie wurden ebenfalls stärker als erwartet gesteigert. Zudem wird der Hauptversammlung wie versprochen eine deutliche Dividendenerhöhung auf 0,20 (0,10) Euro vorgeschlagen.

Im Geschäftsjahr 2017 soll das Portfolio weiter ausgebaut werden. Eine konkrete Größenordnung wollte Herr Schrade diesmal bewusst nicht nennen, da gelegentlich auch größere Objekte geprüft werden, die sich gegebenenfalls stark auswirken würden. Es lässt sich aber noch nicht abschätzen, ob die Käufe tatsächlich realisiert werden können. Bei diesen seltenen Einzelfällen gibt es auch wesentlich mehr Kaufinteressenten.

Der NAV je Aktie soll 2017 weiter deutlich gesteigert, der Jahresüberschuss auf mindestens 1,3 Mio. Euro aus dem Jahr soll den Aktionären dann auch erneut eine deutliche Dividendenerhöhung vorgeschlagen werden.

Mit Blick auf diese Erwartung sieht Herr Schrade nach wie vor gute Gründe für ein Investment in die DEFAMA-Aktie. Dank der günstigen Kaufpreise ist das Geschäft hochprofitabel, es gibt weiterhin enormes Wachstumspotenzial in einer Marktnische und die Gesellschaft ist durch eine langfristige und diversifizierte Finanzierung solide aufgestellt. Erfreulich aus Sicht der Anleger sind überdies die hohe Transparenz und die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik.

Allgemeine Aussprache

Die erste Wortmeldung kam wie schon im vergangenen Jahr von Aktionär Thorsten Müller aus Frankfurt. Er bedankte sich beim Vorstand ausdrücklich für das sensationelle Ergebnis des Geschäftsjahres 2016. Das Portfolio wurde wie versprochen stark ausgeweitet, das Ergebnis deutlich verbessert und auch sonst wurden alle Ziele erreicht, was keineswegs selbstverständlich ist.

Sehr positiv wertete der Aktionär auch die Struktur der Gruppe mit der eigenen Objektverwaltung, wodurch sich die Profitabilität verbessert. Wichtig schien ihm das eigene Engagement insbesondere bei der Erhöhung der Vermietungsquote, was mit viel Arbeit verbunden ist. Positiv bewertete Herr Müller überdies die Arbeit des Aufsichtsrats, der nach seinem Eindruck ebenfalls sehr aktiv ist. Er sieht die DEFAMA so auf einen guten Weg, einer der führenden Fachmarktaufkäufer in Deutschland zu werden.

Sehr zufrieden zeigte sich Herr Müller mit der Entwicklung der Aktie, die seit dem Listing vor knapp einem Jahr deutlich an Wert gewonnen hat. Insbesondere in den letzten acht Wochen hat der Kurs nochmals stark zugelegt, allerdings mit dünnen Umsätzen, was den Erfolg seiner Meinung nach relativiert. Zudem notiert die Aktie mit 9 Euro inzwischen weit über dem NAV, der sich zum 31. März 2017 mit 5,20 Euro errechnet. Die Herausforderung für den Vorstand ist es nun, das erreichte Bewertungsniveau zu halten.

Herr Schrade konnte dem Aktionär nur zustimmen. Die Börse ist natürlich keine Einbahnstraße, auch wenn dies beim Blick auf die DEFAMA-Aktie im Moment anders aussieht. Auf die Kursentwicklung haben Vorstand und Aufsichtsrat jedoch keinen Einfluss und das geringe Handelsvolumen liegt nach seiner Einschätzung in erster Linie darin begründet, dass die meisten Anleger langfristig in DEFAMA investieren und ihre Aktien nicht abgeben wollen.

Der Vorstand versicherte, dass die Pipeline weiterhin gut gefüllt ist. Es gibt eine ganze Reihe von Projekten, bei denen es kurzfristig zu einem Abschluss kommen könnte. Sicher beurteilen lässt sich aber bis zuletzt nicht, ob eine Transaktion wirklich zustande kommt. Immer wieder kommt es aus unterschiedlichen Gründen zu Verschiebungen oder es tauchen plötzlich neue Interessenten auf. Ob der Kauf abgeschlossen werden kann, liegt dann nicht in der Hand des Vorstands.

Den Eindruck, dass Preissensitivität im Markt zugenommen, hatte Herr Schrade in letzter Zeit nicht gewonnen. Es gibt, wie er versicherte, nach wie vor genügend Angebot zu vernünftigen Konditionen. Teilweise versuchen die Verkäufer in Anbetracht der insgesamt guten Lage am Immobilienmarkt, höhere Multiples von 13 oder 14 durchzusetzen. In der Regel werden diese Objekte einige Zeit später aber dann doch wieder zu günstigeren Preisen angeboten.

Im Übrigen bestätigte Herr Schrade den Eindruck von Herrn Müller, dass sich die DEFAMA zuletzt personell deutlich verstärkt hat. Sie wird dies auch weiterhin tun. Insbesondere die Prüfung der vielen Angebote ist sehr zeitaufwändig. „Wir lassen uns aber nicht unter Druck setzen“, stellte der Vorstand klar. Lieber kaufe man ein Objekt weniger und setze die solide Entwicklung fort als mit Blick auf mögliche Erwartungen einiger Anleger auf schnelleres Wachstum unnötige Risiken einzugehen.

In diesem Zusammenhang stellte Herr Schrade klar, dass der Erfolg von DEFAMA nicht von einem anhaltend niedrigen Zinsumfeld abhängig ist. Natürlich ist die Rendite höher, wenn die Objekte mit sehr günstigen Krediten erworben werden können. Auch bei höheren Zinssätzen wären die Zukäufe aber gut finanzierbar. Nur die Rendite würde dann etwas geringer ausfallen.

Aktionär Oliver Schroth hatte vernommen, dass sich im Westerwald-Portfolio Verträge mit umsatzabhängigen Mieten befinden. Seine Frage, ob es eine Strategie in diese Richtung gibt, verneinte Dr. Müller. Die DEFAMA übernimmt die Verträge beim Erwerb der Objekte erst einmal zu den Konditionen, wie sie geschlossen sind. Das Thema kommt also ohnehin erst bei Verlängerung oder Neuverhandlung auf.

Wie Herr Schrade ergänzte, hat eine Miete, die sich am Umsatz orientiert, aus Sicht von DEFAMA vor allem den Vorteil, dass man weiß, wie das Geschäft bei dem Mieter läuft. Der Anteil der Umsatzmiete im Portfolio ist aber sehr gering. Nach seiner Schätzung sind es vielleicht zehn von insgesamt weit mehr als einhundert Verträgen und in der Regel handelt es sich um kleine Beträge. Der Anteil am Gesamtumsatz liegt deutlich unter 1 Prozent.

Eine weitere Wortmeldung kam von Friedrich Trautwein aus Köln, der 125.000 Aktien im Fremdbesitz vertrat. Er kritisierte, dass die Gesellschaft den Konzernabschluss hat prüfen lassen, obwohl es dies betreffend keinen Beschluss durch die letztjährige Hauptversammlung gegeben hat. Dies war, wie Herr Schrade ausführte, nicht erforderlich, da es sich um eine freiwillige Prüfung gehandelt hat.

Ferner erkundigte sich Herr Trautwein nach dem Anteil der umsatzsteuerfreien Erlöse. Dieses Thema spielt laut Herrn Schrade bei DEFAMA keine Rolle. Soweit er es auswendig wusste, betrifft dies nur ein Objekt und höchstens 1 Prozent des gesamten Umsatzes. Eine umsatzsteuerliche Organschaft besteht seines Wissens nicht. Es kann aber sein, dass das Finanzamt eine solche innerhalb eines Konzerns annimmt.

Abstimmungen

Herr Schropp verkündete die Präsenz mit 2.576.430 Aktien. Bezogen auf das aktuelle Grundkapital von 3.547.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 72,64 Prozent.

Die Dividende von 0,20 Euro (TOP 2) und die Vergütung des Aufsichtsrats mit insgesamt 22 TEUR (TOP 5) wurden einstimmig beschlossen. Bei der Entlastung des Vorstands (TOP 3) enthielt sich Herr Trautwein mit 125.000 Stimmen, bei der Entlastung des Aufsichtsrats (TOP 4) stimmte er mit Nein.

Um 12:06 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Die erfolgreiche Entwicklung der DEFAMA AG setzt sich wie erwartet fort. Im Geschäftsjahr 2016 konnten alle Ziele erreicht werden. Das Portfolio wurde auf fast 50 Mio. Euro deutlich ausgebaut, der Net Asset Value stieg zum Jahresende auf 5,10 Euro deutlich an und der Jahresüberschuss konnten ebenso wie die Funds from Operations (FFO) mehr als verdoppelt werden. Die Aktionäre werden mit einer Verdopplung der Dividende auf 0,20 (0,10) Euro am Erfolg beteiligt.

Die erfolgreiche Geschäftsentwicklung spiegelt sich in der Aktie wieder. Seit dem Börsengang im Juli 2016 hat der Kurs kontinuierlich zugelegt und am Tag vor der Hauptversammlung mit 9,15 Euro einen neuen

Höchstkurs erreicht. Damit wird die Aktie inzwischen weit über dem NAV gehandelt, was das Vertrauen der Investoren in eine Fortsetzung der erfolgreichen Geschäftsentwicklung aufzeigt. Und dieses Vertrauen ist, wie die aktuellen Zahlen zeigen, durchaus gerechtfertigt.

Das laufende Jahr ist sehr positiv gestartet und der Aufwärtstrend des ersten Quartals wird sich mit den jüngsten Zukäufen noch beschleunigen. Im Gesamtjahr sollen das Portfoliovolumen und der Jahresüberschuss erneut deutlich zulegen und die FFO auf mindestens 0,70 Euro je Aktie gesteigert werden. Eine erneute deutliche Dividendenerhöhung dürfte gesichert sein. Bei diesen Perspektiven ist die gute Kursentwicklung der Aktie durchaus nachzuvollziehen. Selbst die Dividendenrendite kann sich sehen lassen.

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

E-Mail: 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



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

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de