

HV-Bericht

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

WKN A13SUL ISIN DE000A13SUL5

am 30.07.2021 in Berlin

***Auch im Corona-Jahr mit neuen Rekorden –
Marktkapitalisierung nähert sich 100 Mio. Euro***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2020, des Konzernlageberichts sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2020
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,48 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2020
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2020
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2021
(Vorschlag: Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR, Berlin)

HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Die Hauptversammlung der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG fand am 30. Juli 2021 als Präsenzveranstaltung im Hotel am Borsigturm in Berlin statt. Da der Vorstand die wesentlichen Informationen schon zwei Tage vorher im Rahmen einer Telefonkonferenz präsentiert hatte, um die Veranstaltung möglichst kurz und in einem kleinen Kreis abhalten zu können und damit in Zeiten der Corona-Krise die Ansteckungsgefahr zu verringern, waren neben den Vertretern der DEFAMA und dem Notar lediglich neun Aktionäre anwesend.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Peter Schropp eröffnete die Versammlung pünktlich um 11 Uhr und übergab nach den üblichen Formalien das Wort an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Herr Schrade verwies auf die Informationen im Geschäftsbericht und die zwei Tage zuvor abgehaltene Telefonkonferenz, an der auch Matthias Wahler für GSC Research teilgenommen hatte. Diese hatte der Aufsichtsratsvorsitzende Peter Schropp als Moderator um 14 Uhr eröffnet. Eingewählt waren laut DEFAMA mehr als 50 Aktionäre und Interessenten.

Herr Schropp erläuterte, dass eine virtuelle Hauptversammlung erheblich aufwändiger gewesen wäre und es weniger Interaktionsmöglichkeiten gegeben hätte, informierte über den Ablauf der Veranstaltung und übergab das Wort dann zunächst an die beiden Vorstandsmitglieder Matthias Schrade und Matthias Stich. Letzterer war schon länger bei DEFAMA als Leiter der Projektentwicklung tätig und gehört seit Juli dem Vorstand an.

Wie üblich begann Herr Schrade seinen Vortrag mit einigen Anmerkungen zur Aufstellung der Gesellschaft. Die DEFAMA erwirbt etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren, üblicherweise mit mindestens zwei bonitätsstarken Filialisten als Ankermietern und ohne größeren Leerstand oder Investitionsbedarf und mit Kaufpreisen zwischen 1 und 5 Mio. Euro. Regional liegt der Schwerpunkt auf kleinen bis mittelgroßen Städten in Nord- und Ostdeutschland. Das Ziel ist es, im Rahmen einer Buy-and-Hold-Strategie nachhaltige zweistellige Eigenkapitalrenditen für die Aktionäre zu erwirtschaften.

Im Geschäftsjahr 2020 unterschrieb der Vorstand Kaufverträge für insgesamt sechs Objekte und eine Photovoltaik-Anlage. Insgesamt bescherten die Zukäufe bei saldierten Kaufpreisen von 20,1 Mio. Euro zusätzliche jährliche Mieteinnahmen von fast 2,5 Mio. Euro. Einschließlich der Nebenkosten lag die Gesamtinvestition bei knapp 22 Mio. Euro. Erworben wurden die Objekte durchschnittlich zur 8,1fachen IST-Miete. Insbesondere sticht das Einkaufszentrum (EKZ) in Zeitz mit einem Faktor von nur 7 heraus. Aber auch alle anderen Objekte kommen auf Mietrenditen von 9 Prozent.

Das EKZ in Zeitz wurde Herrn Schrade zufolge im März 2020 erworben. Bei einer vermietbaren Fläche von etwas mehr als 20.000 qm und Nettomieteinnahmen von knapp 1,3 Mio. Euro lag die Investitionssumme bei 9 Mio. Euro. Die Flächen sind zu 100 Prozent vermietet. Die größten Mieter sind Kaufland und toom, außerdem sind KiK, Mayers Schuhe und Wreesmann und in Kürze noch eine Apotheke vertreten. Direkt in der Nachbarschaft befinden sich ein McDonalds, ein Möbelgeschäft, eine Tankstelle und eine Waschstraße. Das EKZ ist damit hervorragend positioniert in der größten Handelsagglomeration der Stadt.

Im Juli 2020 erwarb DEFAMA den Baumarkt in Anklam. Bei einer vermietbaren Fläche von 8.000 qm, die komplett vermietet ist, und Nettomieteinnahmen von 560 TEUR lag der Kaufpreis bei 6,2 Mio. Euro. Mit einem Faktor von 11 wurde etwas mehr bezahlt als üblich, nachdem der Mieter toom erst vor Kurzem den Mietvertrag sehr langfristig verlängert hat. Das Objekt verfügt nach Angabe von Herrn Schrade als einziger Baumarkt in einem weiten Umkreis über eine herausragende Marktposition.

Ferner erwarb DEFAMA im September 2020 drei „Dänische Bettenlager“ in Süddeutschland, konkret in Heidenheim, Michelstadt und Ochsenfurt, mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt rund 3.000 qm. Bei Nettomieteinnahmen von rund 300 TEUR lag der Kaufpreis bei 3,3 Mio. Euro. Alle drei Geschäfte befinden sich in sehr guter Lage mit hoher Sichtbarkeit von der Hauptstraße. Zudem ist Dänisches Bettenlager ein bonitätsstarker und standorttreuer Mieter. Die Mietverträge haben jeweils überdurchschnittliche Laufzeiten. Überdies konnte der Erwerb mit attraktiven Kaufpreis- und Finanzierungsbedingungen abgewickelt werden.

Im November 2020 wurde mit dem Nahversorgungszentrum in Seehausen schließlich noch ein relativ kleines Objekt gekauft. Bei einer vermietbaren Fläche von etwas mehr als 1.000 qm ist das Objekt vollständig an Netto vermietet. Die Nettomieteinnahmen belaufen sich auf 111 TEUR, womit sich bei einem

Kaufpreis von 1,1 Mio. Euro ein Faktor von 10 ergibt. Das Objekt befindet sich in bester Lage in der Ortsmitte an der durch Seehausen führenden Bundesstraße. Nebenan stehen eine Grundschule, eine Bankfiliale und eine Physiotherapie.

Nachfolgend kam Herr Schrade auf die Corona-Krise zu sprechen, deren Auswirkungen auf DEFAMA glücklicherweise sehr überschaubar waren. Zwischenzeitlich erreichten die Mietaussetzungen im April 2020 bis zu 20 Prozent, in der Spitze waren es rund 0,3 Mio. Euro. Letztlich waren aber nur minimale Ausfälle zu verzeichnen, kein Mieter musste Insolvenz anmelden.

DEFAMA profitiert davon, dass von der Pandemie kaum betroffene Bereiche wie Lebensmittel, Drogerien, Ärzte und Apotheken sowie Baumärkte für 70 Prozent der Mieteinnahmen stehen. Die ausgesetzten Mieten wurden auch nur gestundet, haben also zunächst keine Ergebnisauswirkung. Dennoch wurden vorsorglich alle Rückstände aus dem vergangenen Jahr, die zum Ende des ersten Quartals 2021 noch offen waren, wertberichtigt. Dies hatte einen Effekt von 0,2 Mio. Euro.

Sodann übernahm Vorstandsmitglied Matthias Stich mit Informationen zu den Umbaumaßnahmen des vergangenen Jahres. Das größte Projekt war zweifellos der Umbau des EKZ in Radeberg, das komplett neugestaltet wurde. Statt einer kleinteiligen Struktur und einer unübersichtlichen Passage finden sich dort jetzt große Mieteinheiten und optimale rechteckige Verkaufsflächen. Im Zuge der Arbeiten wurden auch gleich das Dach und die gesamte Haustechnik erneuert.

Die Vorarbeiten waren nach Aussage des Vorstands bereits im Jahr 2019 durchgeführt worden. Die Baumaßnahmen starteten leicht verzögert im Februar 2020. Durch die Corona-Krise ergaben sich dann aber keine weiteren Verzögerungen, auch die Baukosten entsprachen dem Budget. Die Neueröffnung als „Silberberg Center“ erfolgte planmäßig am 5. November 2020, wenngleich bedingt durch die Pandemie ohne größere Feierlichkeiten. Das Objekt ist jetzt komplett modernisiert und langfristig vermietet und wird von der Bevölkerung sehr gut angenommen. Herr Stich zeigte sich sehr zufrieden.

Wie bereits kommuniziert hatten Vorstand und Aufsichtsrat überlegt, das Silberberg Center in Radeberg nach Abschluss der Baumaßnahmen zu veräußern. Es gab nach Aussage von Herrn Stich auch mehrere gute Angebote, die alle zu einem positiven Einmaleffekt im hohen einstelligen Millionenbereich geführt hätten. Allerdings war auch eine Refinanzierung mit einer deutlich über den Baukosten liegenden Kreditsumme möglich, weshalb entschieden wurde, das Objekt zu behalten. So wurden über 3 Mio. Euro zusätzliche Liquidität freigesetzt und gleichzeitig können weiterhin rund 800 TEUR p.a. operative Zuflüsse vereinnahmt werden.

Im Folgenden berichtete Herr Stich von weiteren kleineren Baumaßnahmen, die alle zu einer deutlichen Verlängerung der Mietlaufzeiten und einer Aufwertung der jeweiligen Standorte führten. Unter anderem betraf dies die Objekte in Hamm, Merseburg und Sangerhausen. Außerdem berichtete der Vorstand von diversen Vertragsverlängerungen und Neuabschlüssen, die im Geschäftsjahr 2020 erreicht werden konnten, ohne dass dafür Investitionen nötig waren. Durchweg konnten dabei die gleichen oder höhere Mieten durchgesetzt werden. Das Team arbeitet laufend an der Optimierung des Portfolios.

Für die Präsentation der Zahlen übernahm wieder Herr Schrade. Er freute sich mitteilen zu können, dass im Geschäftsjahr 2020 trotz der pandemiebedingten Herausforderungen alle Ziele erreicht werden konnten. Der Portfoliowert erhöhte sich durch die Zukäufe und die Baumaßnahmen um 30 Prozent auf 179 (Vorjahr: 137) Mio. Euro. Ebenso ging der Umsatz um 30 Prozent auf 14,6 (11,2) Mio. Euro nach oben. Das Nettoergebnis wuchs um 21 Prozent auf 2,5 (2,1) Mio. Euro und die Funds from Operation (FFO) kletterten um 26 Prozent auf 5,9 (4,6) Mio. Euro. Ohne die umbaubedingte Schließung des EKZ in Radeberg hätte es noch besser ausgesehen.

Das Ergebnis je Aktie erhöhte sich um 11 Prozent auf 0,57 (0,51) Euro. Die gegenüber dem Nettoergebnis unterproportionale Entwicklung erklärt sich daraus, dass die Aktien aus der vorjährigen Kapitalerhöhung erstmals komplett einbezogen wurden. Der FFO je Aktie, den der Vorstand als wichtigste Kennzahl ansieht, verbesserte sich um 17 Prozent auf 1,33 (1,14) Euro. Wachstum ist laut Herrn Schrade bei DEFAMA kein Selbstzweck, vielmehr ist das klare Ziel eine Wertsteigerung für die Aktionäre. Der Hauptversammlung wird eine erneute Dividendenerhöhung auf 0,48 (0,45) Euro vorgeschlagen.

Die Bilanzsumme weitete sich durch den erneuten Portfolioausbau auf 136,7 (104,3) Mio. Euro aus. Das Vermögen besteht mit 129,3 (95,0) Mio. Euro im Wesentlichen aus den Immobilien im Anlagevermögen. Mit einem Cash-Bestand von 4,3 (7,0) Mio. Euro ist auch eine komfortable Liquiditätssituation gegeben. Die Ausweitung der Bankverbindlichkeiten auf 110,3 (76,5) Mio. Euro korrespondiert mit dem Ausbau des Portfolios. Das Eigenkapital erhöhte sich durch das positive Ergebnis weiter auf 25,2 (24,7) Mio. Euro.

Zudem konnte Herr Schrade von einer unverändert soliden Finanzierungsstruktur berichten. Insgesamt arbeitet DEFAMA mit 32 Finanzierungspartnern zusammen. Zumeist handelt es sich um regionale Banken und Sparkassen mit einer hohen Standort-Expertise. Keine einzelne Bank hat mehr als 12 Prozent Anteil an der Gesamtverschuldung und fast mit jedem Objekt kommt eine neue Bank hinzu, die Streuung wird also immer breiter. Der durchschnittliche Zinssatz lag per Ende 2021 nur noch bei 2,12 Prozent und die durchschnittliche Zinsbindung ist mit 7,8 Jahren so lang, dass von dieser Seite für viele Jahre Ruhe ist.

Herr Schrade konnte auch schon die wesentlichen Zahlen aus dem ersten Halbjahr 2021 vermelden, in dem sich der positive Trend fortsetzte. Der Portfoliowert erhöhte sich durch neue Zukäufe weiter auf 192 (157) Mio. Euro. Der Umsatz stieg um 28 Prozent auf 8,5 (6,6) Mio. Euro und das Nettoergebnis konnte dank eines Sondereffekts in Bleicherode, auf den er nachfolgend näher einging, auf 3,6 (1,2) Mio. Euro verdreifacht werden. Das Ergebnis je Aktie erreicht bereits 0,82 (0,28) Euro. Der FFO kletterte auf 3,5 (2,8) Mio. Euro, der FFO je Aktie erreichte damit 0,79 (0,63) Euro.

Die Auswirkungen der Corona-Krise blieben weiterhin überschaubar. Im ersten Quartal gingen 92 Prozent der Mieten ein. Einige Zahlungen wurden allerdings unter Vorbehalt geleistet. Im zweiten Quartal waren es schon wieder 99 Prozent und im Juli nahezu 100 Prozent. Zum 30. Juni 2021 gab es noch rund 250 TEUR Corona-bedingte Mietrückstände, allerdings größtenteils von bonitätsstarken Non-Food-Filialisten. Nur ein Mieter meldete Insolvenz an, weil die staatlichen Hilfen nicht rechtzeitig eingingen. Er wurde aber bereits von einem Investor übernommen und zahlt seit Juni wieder seine Miete. Dennoch wurden vorsorglich weitere Wertberichtigungen vorgenommen. Teilweise kam der Vorstand den Mietern auch entgegen.

Nachfolgend berichtete Herr Schrade von den bereits realisierten Transaktionen im laufenden Jahr. Im Februar 2021 gab es dies betreffend eine Premiere dahingehend, dass mit dem Rewe City Center in Bleicherode erstmals ein Objekt verkauft wurde. Eigentlich sollen die Objekte bekanntlich langfristig im Bestand gehalten werden. Das Angebot war aber so gut, dass der Vorstand nicht widerstehen konnte, zumal es Leerstände gab und die demographische Situation in der Region schwierig ist. Der Verkaufserlös lag mit 5,16 Mio. Euro doppelt so hoch wie der Kaufpreis und weit über dem Verkehrswert von 4,23 Mio. Euro. Aus dieser Transaktion ergibt sich ein positiver Einmaleffekt vor Steuern von 2,6 Mio. Euro und ein Mittelzufluss von 3 Mio. Euro nach Steuern.

Im April 2021 erwarb die DEFAMA, erstmals im Zuge einer Zwangsversteigerung und damit ebenfalls eine Premiere, das HanseCenter in Gardelegen. Schon bei der ersten Besichtigung war dem Vorstand klar, dass es sich eigentlich um ein schönes Objekt handelt, das der Vorbesitzer in den Jahren zuvor allerdings vernachlässigt hatte. Bei einer vermietbaren Fläche von knapp 16.000 qm erreichte der Vermietungsstand zuletzt nur noch 62 Prozent.

Der Ankermieter ist Kaufland, mit dessen Vertragsverlängerung vor einigen Jahren Modernisierungen vorgenommen worden waren. Daneben finden sich in dem Objekt AWG, Deichmann, Takko, Action und Woolworth. Damit repräsentiert das HanseCenter die einzige größere Handelsagglomeration der Stadt. Der Kaufpreis belief sich auf 8 Mio. Euro und der Vorstand ist zuversichtlich, die Jahresmiete zügig auf über 1 Mio. Euro erhöhen zu können. Es haben sich bereits etliche potenzielle Mietinteressenten gemeldet.

Ferner erwarb DEFAMA im Mai 2021 das Nahversorgungszentrum Barsinghausen. Bei einer vermietbaren Fläche 3.385 qm ist das Objekt komplett vermietet. Bei einem Kaufpreis von 3,6 Mio. Euro und Nettomieteinnahmen von 340 TEUR wurde es mit einem Faktor von 10,6 gekauft. Der Standort im Speckgürtel von Hannover mit S-Bahn-Anbindung ist hervorragend. Ankermieter sind Netto und Dänisches Bettenlager, daneben sind in dem Objekt unter anderem zwei Arztpraxen, ein Versicherungsbüro, ein Bäcker und ein Friseur angesiedelt.

Nach diesen neuen Zukäufen umfasste das Portfolio der DEFAMA zum 30. Juni 2021 insgesamt 45 Standorte mit einer vermietbaren Fläche von 196.000 qm, annualisierten Nettokaltmieten von 15 Mio. Euro und einem Vermietungsstand von 94 Prozent. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge (WALT) beträgt 4,7 Jahre und der Portfoliowert beläuft sich auf 192 Mio. Euro. Die Veräußerung des Rewe City Center ist bei dieser Aufstellung noch nicht berücksichtigt.

Wichtig ist Herrn Schrade, dass rund 80 Prozent der Mieten von bonitätsstarken Filialisten stammen und insbesondere die Verträge mit den Ankermietern in der Regel überdurchschnittliche Laufzeiten haben. Klumpenrisiken gibt es nicht. Nur ein Mietvertrag macht mehr als 5 Prozent der Gesamterträge aus und die größten zehn zusammen stehen lediglich für 26 Prozent. Auch nach Branchen ist das Portfolio breit diversifiziert. Der größte Block sind Lebensmitteleinzelhändler, gefolgt von Baumärkten, günstigen Mode- und Schuhgeschäften sowie Non-Food-Discountern und Drogeriemärkten. Der größte einzelne Mieter ist Kaufland/Lidl mit einem Anteil von 13 Prozent, dies aber verteilt auf sechs Standorte.

Nachfolgend lieferte Herr Stich weitere Informationen zu aktuellen Baumaßnahmen. Im Portfolio wird fortlaufend investiert, um die Objekte nachhaltig zu etablieren. In der Regel sind die Maßnahmen mit neuen Mietverträgen und Vertragsverlängerungen verbunden. Aktuell liegt der Schwerpunkt auf dem Umbau in Löwenburg für Aldi, nachdem ein langfristiger Mietvertrag geschlossen wurde. Mit Investitionen von 2 Mio. Euro wird quasi ein neuwertiges Objekt geschaffen, das zu einem hohen Preis verkauft werden könnte. Es soll allerdings vergleichbar mit Radeberg langfristig finanziert werden. Die Neueröffnung ist für Dezember 2021 geplant.

Sodann übernahm wieder Herr Schrade mit einem Blick auf die DEFAMA-Aktie, mit deren Entwicklung er sich sehr zufrieden zeigte. Trotz Corona-Krise setzte sich der Aufwärtstrend fort und es konnte vor wenigen Wochen mit 22,60 Euro ein neues Allzeithoch erreicht werden. Die Marktkapitalisierung erreicht damit fast 100 Mio. Euro und der Vorstand ist optimistisch, dass diese Marke noch in diesem Jahr erreicht werden kann.

An der Aktionärsstruktur hat sich nichts verändert. Herr Schrade selbst ist mit einem Anteil von 29 Prozent der größte Aktionär. Das frühere Vorstandsmitglied Dr. Carsten Müller, der das Unternehmen immer noch projectbezogen unterstützt und begleitet, hält eine Beteiligung von 4 Prozent, der Aufsichtsrat kommt auf 2 Prozent. Damit befinden sich 65 Prozent der Aktien im Streubesitz.

Als Ziel für 2021 nannte Herr Schrade eine Steigerung des Jahresüberschusses auf 3,1 Mio. Euro. Mit dem Sondereffekt durch den Verkauf in Bleicherode wird es jetzt wohl deutlich mehr werden. Der FFO soll auf 7,1 Mio. Euro bzw. 1,61 Euro je Aktie steigen und der annualisierte FFO zum Jahresende 8,0 Mio. Euro erreichen. Zudem ist eine weitere Dividendenerhöhung geplant. Der Vorstand strebt zudem Aufvalutierungszusagen im Umfang von 2 Mio. Euro an. Damit können auch ohne Kapitalerhöhung weitere Objekte zugekauft werden.

In einem typischen Jahr kauft DEFAMA laut Herrn Schrade fünf bis acht Objekte für 15 bis 20 Mio. Euro und finanziert diese üblicherweise zu über 80 Prozent über Bankdarlehen. Dies bedeutet, dass für die Transaktionen 3 Mio. Euro liquide Mittel benötigt werden. Mit den Zukäufen generiert das Unternehmen nach Aussage des Vorstands Zusatzmieten von 1,5 bis 2,0 Mio. Euro p.a. Das Ziel ist es, den Nettogewinn, den FFO und den NAV je Aktie zweistellig zu steigern.

Herr Schrade schloss mit einer Langfristplanung. Bis zum Jahr 2025 soll der Portfoliowert in Richtung 300 Mio. Euro gesteigert werden. Die annualisierten Mieterträge sollen 24 Mio. Euro erreichen und damit der FFO auf über 11 Mio. Euro bzw. mehr als 2,50 Euro je Aktie gesteigert werden. Der Vorstand ist überzeugt, dass dieses Ziel mit der Revalutierung von Bestandsdarlehen ohne eine Kapitalerhöhung erreicht werden kann. Dies heißt aber nicht zwingend, dass es keine Kapitalerhöhung geben wird.

Allgemeine Aussprache

Erster Fragesteller war Stephan Bonhage von Metzler Capital Markets. Er wollte wissen, ob sich durch die Corona-Krise Veränderungen bei der Suche nach neuen Immobilien ergeben haben, die den Ankaufkriterien entsprechen. Seine Einschätzung, dass sich die Situation mit der Pandemie vielleicht entspannt hat, konnte Herr Schrade nicht bestätigen. Eher ist die Nachfrage nach Objekten, die über einen stabilen Ankermieter im Lebensmittelbereich verfügen, noch gestiegen. Teilweise werden absurd hohe Preise aufgerufen. Es finden sich aber immer noch ausreichend Objekte, die zugekauft werden können.

Als weiteres Thema fragte Stefan Scharff von SRC Research nach den vereinbarten Mietstundungen als Reaktion auf die Corona-Krise. Von Interesse war für ihn, was von den zum 30. Juni 2021 noch offenen Rückständen in Höhe von 250 TEUR nach Einschätzung des Vorstands im besten Fall noch eingehen kann.

Nach Aussage von Herrn Schrade wurde zunächst einmal der größte Teil dieses Betrages wertberichtigt. Wie viel noch gezahlt wird, lässt sich kaum einschätzen. Die Situation ist bei jedem Mieter unterschiedlich und es muss jeweils einzeln eine Lösung gefunden werden. Auch die rechtliche Situation ist je nach Schließungsregelung in der betreffenden Region unterschiedlich. Sicherlich werde man aus optischen Gründen nicht noch den letzten Euro einzutreiben versuchen.

Im Zusammenhang mit der Corona-Krise wurde ferner die Frage gestellt, ob sich durch die Pandemie Auswirkungen auf die anstehenden Verhandlungen zur Verlängerung von Mietverträgen ergeben. Eine pauschale Antwort konnte Herr Schrade auch hier nicht geben. Je nach Standort ist die Situation unterschiedlich. In Regionen mit einem insgesamt höheren Leerstand gestalten sich die Gespräche möglicherweise schwieriger. Bei Neuvermietungen nach dem Auslaufen von sehr alten Verträgen sind hingegen teil-

weise deutliche Mietsteigerungen möglich. Insgesamt sieht der Vorstand eine eher flache Entwicklung. Er erwartet keine größeren Auswirkungen durch die Pandemie.

Die Frage nach den Auswirkungen der stark steigenden Preise für Baumaterialien beantwortete Herr Stich. Wie er mitteilte, konnte das Problem bei der derzeit größten Baustelle in Löwenberg umschifft werden, indem man das benötigte Material schon auf Verdacht eingekauft habe, als die Preise angefangen haben zu steigen. Insgesamt sind die Auswirkungen zu spüren, aber überschaubar. Aus Sicht der DEFAMA reagiere man, indem man die Vorlaufzeiten verlängere und früher in die Ausschreibungen gehe. Wichtig war ihm die Aussage, dass die Preissteigerungen bei den Baumaterialien nicht die Guidance gefährden.

Thorsten Müller von Lighthouse Corporate Finance wollte wissen, ob in Investorengesprächen bereits das Thema ESG-Standards aufgeworfen wurde. Die DEFAMA hat immerhin schon eine Reihe Photovoltaikanlagen und einige Ladestationen installiert. Nach Aussage von Herrn Schrade war dies bisher nicht der Fall. Aus Unternehmenssicht habe man das Thema aber natürlich auf dem Schirm. Die Möglichkeiten sind für ein Unternehmen mit der Aufstellung wie DEFAMA allerdings begrenzt. Photovoltaikanlagen werden soweit möglich installiert, es muss aber auch wirtschaftlich sinnvoll sein.

Herr von Stummfeld fragte nach Details zur Berechnung des Net Asset Value (NAV) der Aktie. Dazu informierte der Vorstand, dass die Verkehrswerte der Immobilien von der Winters & Hirsch Real Estate Advisory GmbH & Co. KG, einem in der Branche sehr renommierten Gutachter, unabhängig ermittelt werden. Gegebenenfalls werden noch notwendige Bereinigungen vorgenommen. Mit einer Bewertung in Höhe der 12,5-fachen IST-Miete sieht er eine solide Basis gegeben. Bei einer Veräußerung des gesamten Portfolios wäre wohl mindestens ein Faktor von 13 oder 14 zu erreichen. Im Übrigen verwies Herr Schrade auf die Aufstellung am Ende des Geschäftsberichts, in der die gutachterlichen Werte der einzelnen Objekte aufgelistet sind.

Ein weiteres Thema waren die Instandhaltungsaufwendungen, die, wie Herr Schrade erläuterte, sehr unterschiedlich ausfallen. Manche Objekte sind so gut in Schuss, dass über Jahre praktisch nichts investiert werden muss. Teilweise übernimmt die DEFAMA aber ältere oder vernachlässigte Gebäude, die erst einmal hergerichtet werden müssen. Im Übrigen sind die Instandhaltungsaufwendungen abhängig vom Projekttyp. Eine Durchschnittszahl konnte der Vorstand deshalb nicht nennen. Pro Jahr werden mehrere 100 TEUR in die Instandhaltung investiert, die sich aber sehr breit auf viele Objekte verteilen.

Weiter erläuterte der Vorstand auf eine weitere Frage von Herrn von Stummfeld, dass die Finanzierung typischerweise über regionale Banken und Sparkassen erfolgt. Üblicherweise werden rund 80 Prozent des Kaufpreises finanziert, wofür in den meisten Fällen keine zusätzlichen Sicherheiten geleistet werden müssen. Die Bereitschaft der lokalen Banken, eine gute Finanzierung bereitzustellen, sieht Herr Schrade auch als eine Art Qualitätskontrolle. Will ein Institut ein Objekt nicht gut finanzieren, sollte man im Zweifel lieber nicht kaufen.

Des Weiteren hinterfragte Herr von Stummfeld die Auswirkungen einer Veränderung der Zinslandschaft. Steigen die Zinsen, ergeben sich nach seiner Überlegung rechnerisch geringere gutachterliche Werte für die Immobilien und damit weniger Revalutierungsmöglichkeiten. Rein mathematisch bestätigte Herr Schrade diese Rechnung. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass anziehende Zinsen in der Regel mit einer höheren Inflation einhergehen, womit dann auch die Mieteinnahmen steigen. Die beiden Effekte dürften sich im Großen und Ganzen ausgleichen.

Daran anknüpfend wurde von Michael Köhler die Frage gestellt, wie viele Mietverträge indexiert sind, also bei einer höheren Inflation automatisch angepasst werden. Nach Aussage von Herrn Schrade stammen mehr als 80 Prozent der Mieteinnahmen aus Verträgen mit Wertanpassungsklauseln. In der Regel gibt es aber zusätzliche Klauseln wie eine Mindeststeigerung des Verbraucherpreisindex, einen zeitlichen Verzug oder einen nur teilweisen Ausgleich. Grundsätzlich sind indexierte Verträge im Einzelhandel der Standard.

Ein weiteres Thema der Debatte waren die Pläne für das HanseCenter in Gardelegen, das die Gesellschaft wie dargelegt erstmals im Zuge einer Zwangsversteigerung erworben hat. Angefragt wurde, in welchem Rahmen sich bei diesem Objekt die Investitionskosten voraussichtlich bewegen werden, wie weit die Verhandlungen mit potenziellen weiteren Mietern gediehen sind und wo man aus heutiger Sicht Ende 2021 in Gardelegen stehen könnte.

Eine konkrete Antwort konnte Herr Schrade dies betreffend noch nicht liefern. Die Investitionen hängen maßgeblich von der künftigen Flächenaufteilung des ehemaligen Baumarkts ab. Wird das Objekt großenteils oder komplett an einen einzelnen Interessenten vermietet, sind die Investitionen gering, dafür werden aber die Mieterlöse niedriger ausfallen. Eine Aufteilung, möglicherweise sogar kleinteilig für anspruchsvollere Mieter, würde höhere Investitionen mit sich bringen, aber auch die Mieteinnahmen steigern.

Je nach Ausgestaltung können die Investitionen deshalb einige hunderttausend bis hin zu mehreren Millionen Euro betragen. Auch die zeitliche Schiene ist abhängig von den tatsächlichen Maßnahmen. Der Vorstand ist zuversichtlich, dass für einen Teilbereich vielleicht noch im August ein Vertrag unterschrieben werden kann. Bei den anderen Flächen läuft noch die Konzeptionsphase. Herr Schrade hofft, noch im laufenden Jahr die finale Flächenstruktur festlegen und spätestens nächstes Jahr den Bauantrag stellen und mit dem Umbau beginnen zu können.

Herr Trautwein meinte bei einem Blick auf die Entwicklung in den letzten Jahren zu erkennen, dass sich die Dividendenhöhe immer mehr von der Entwicklung des FFO abkoppelt. So war vor vier Jahren bei einem FFO je Aktie von 0,73 Euro noch eine Dividende von 0,34 Euro gezahlt worden. Für das Geschäftsjahr 2020 lautet der Vorschlag bei einem FFO je Aktie von 1,33 Euro auf eine Ausschüttung von 0,48 Euro. Die Steigerung ist also deutlich unterproportional.

In seiner Antwort stellte Herr Schrade klar, dass die Höhe des FFO keineswegs maßgeblich für die Höhe der Dividendenzahlung ist. Der FFO ist keine bilanzrelevante Kennzahl. Ausgeschüttet werden kann nur, was auf Basis des Einzelabschlusses zur Verfügung steht. Zudem gilt es das Thema Liquidität im Auge zu behalten. In der Vergangenheit wurde die Dividende, teils bedingt durch die Kapitalerhöhungen, gegenüber dem Nettoergebnis oft überproportional erhöht. Zeitweise lag die Ausschüttungsquote bei bis zu 90 Prozent. In den nächsten Jahren soll sie tendenziell reduziert werden. Das erklärte Ziel ist es aber, die Dividende absolut weiter zu erhöhen.

Auf der Hauptversammlung am 30. Juli 2021 fragte Herr Kunert von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) ebenfalls nach den Corona-bedingten Mietaussetzungen bzw. -ausfällen. Herr Röhl als Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) sprach Vorstand und Aufsichtsrat ausführlichen Dank sowohl für die operative Arbeit als auch die nach seiner Aussage optimale unterjährige Kommunikation aus und fragte nach der künftigen Dividende. In seiner Antwort darauf wiederholte Herr Schrade die bereits im Rahmen der Telefonkonferenz getroffenen Aussagen.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Schropp die Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 1.851.481 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 4.420.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 41,89 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden ohne Gegenstimmen gefasst, es gab lediglich zu TOP 3 bis 5 jeweils einige wenige Enthaltungen. Beschlossen wurden im Einzelnen die Dividende von 0,48 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Bestellung der Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR zum Abschlussprüfer (TOP 5).

Um 11:20 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Die DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG hat auch das Corona-Jahr 2020 sehr positiv abgeschlossen. Das Immobilienunternehmen profitiert davon, dass von der Pandemie kaum betroffene Bereiche wie Lebensmittel, Drogerien, Ärzte und Apotheken sowie Baumärkte für 70 Prozent der Mieteinnahmen stehen. Es waren nur minimale Ausfälle zu verzeichnen. Auch die großen Baumaßnahmen, zuvorderst ist hier der Komplettumbau in Radeberg zu nennen, konnten trotz Corona planmäßig abgeschlossen werden.

Die finanzielle Entwicklung kann sich ebenfalls sehen lassen. Trotz der pandemiebedingten Herausforderungen wurden alle Ziele erreicht. Umsatz, Ergebnis und FFO erreichten neue Höchstwerte. Der NAV der Aktie erhöhte sich einschließlich der im vergangenen Jahr gezahlten Dividende um satte 28,5 Prozent auf 16,86 (13,46) Euro. Die diesjährige Hauptversammlung beschloss erneut eine Dividendenerhöhung auf 0,48 (0,45) Euro, was trotz der deutlichen Kurssteigerung der Aktie noch eine Basisverzinsung von 2,2 Prozent bedeutet.

Auch im ersten Halbjahr 2021 konnten alle wesentlichen Kennzahlen weiter verbessert werden. Das Ergebnis je Aktie verdreifachte sich sogar auf 0,82 (0,28) Euro. Zum größten Teil ist dieser Sprung dem positiven Sondereffekt aus dem Verkauf des Rewe City Centers in Bleicherode zu verdanken. Eigentlich sollen die Objekte bei DEFAMA langfristig im Bestand gehalten werden. In Bleicherode war das Angebot mit einem Preis weit über dem Verkehrswert aber so gut, dass es kaum sinnvoll gewesen wäre, nicht darauf einzugehen.

Auf der anderen Seite wurde das Portfolio mit diversen Zukäufen weiter ausgebaut. Vor der Transaktion in Bleicherode umfasste der Bestand insgesamt 45 Standorte mit einer vermietbaren Fläche von 196.000 qm, einer annualisierten Nettokaltmieten von 15 Mio. Euro und einem Portfoliowert von 192 Mio. Euro. Klumpenrisiken gibt es weiterhin nicht. Rund 80 Prozent der Mieten stammen von bonitätsstarken Filialisten. Auch die Finanzierungsstruktur ist unverändert sehr solide.

Die erfolgreiche Entwicklung der DEFAMA setzt sich also fort und wird sich gemäß der Planung bis 2025 auch weiter fortsetzen. Diese Perspektiven kommen an der Börse an. Die Aktie befindet sich weiter im Aufwind und notierte am Tag der Hauptversammlung mit 22 Euro nur knapp unter dem historischen Hoch. Die Marktkapitalisierung wird wohl in Kürze die Marke von 100 Mio. Euro überschreiten, was noch mehr Investoren aufmerksam machen dürfte. Auch wenn die Bewertung nicht mehr ganz günstig ist, spricht langfristig weiterhin alles für ein Investment in die DEFAMA-Aktie.

Kontaktadresse

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG
Nimrodstraße 23
D-13469 Berlin

Tel.: +49 (0)30 / 555 79 26-00
Fax: +49 (0)30 / 555 79 26-2

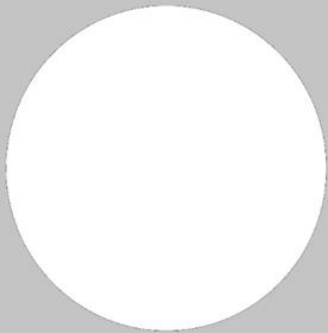
Internet: www.defama.de
E-Mail: info@defama.de

Ansprechpartner Investor Relations

Matthias Schrade, Vorstand

Tel.: +49 (0)30 / 555 79 26-00
Fax: +49 (0)30 / 555 79 26-2

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