

HV-Bericht

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

WKN A13SUL ISIN DE000A13SUL5

am 21.07.2023 in Berlin

Weitere Dividendenerhöhung für das Geschäftsjahr 2023 in Aussicht gestellt

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2022, des Konzernlageberichts sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2022
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,54 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2022
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2022
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2023
(Vorschlag: Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR, Berlin)

HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hatte die DEFAMA ihre Anteilseigner am 21. Juli 2023 in das Hotel am Borsigturm in Berlin eingeladen. Neben der Teilnahme vor Ort hatte die Gesellschaft wie bereits in den Vorjahren auch einen Livestream der Versammlung im Internet angeboten, der eine virtuelle Teilnahme inklusive der Möglichkeit zur Fragestellung auch für Nichtaktionäre ermöglicht hat. Zudem ist im Nachgang auch eine Aufzeichnung abrufbar.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Henrik von Lukowicz begrüßte gut 50 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research sowie die Teilnehmer im Livestream (*Anm. des Verfassers*: Den Livestream der Hauptversammlung haben über 100 weitere Aktionäre und Interessenten verfolgt, die Aufzeichnung ist unter diesem [Link](#) ab Minute 6:50 abrufbar). Nach Abhandlung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien sowie einer Videobotschaft der aus persönlichen Gründen verhinderten Aufsichtsrätin Christine Hager erteilte er dem Vorstand Matthias Schrade das Wort zur Erläuterung des Zahlenwerks 2022 sowie der weiteren Aussichten des Unternehmens im laufenden Geschäftsjahr.

Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer gab Herr Schrade einleitend einen kurzen Überblick zur Geschäftsstrategie des Unternehmens. Die DEFAMA kauft etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren mit bonitätsstarken Filialisten als Ankermieter. Weitere Kriterien beim Erwerb sind ein geringer Leerstand und/oder geringer Investitionsbedarf, ein Kaufpreis im Bereich von 1 bis 5 Mio. Euro sowie die Lage vorzugsweise in kleinen bis mittelgroßen Städten. Es wird insgesamt eine „Buy-and-Hold“-Strategie mit dem Ziel der Erwirtschaftung zweistelliger Eigenkapitalrenditen verfolgt.

Auf der Transaktionsseite wurden im Berichtsjahr 2022 insgesamt 12 Objekte erworben, die zusammen über eine Ist-Miete von 2,5 Mio. Euro pro Jahr verfügen. Die saldierten Kaufpreise beliefen sich auf 29 Mio. Euro, woraus sich ein Erwerb der Liegenschaften mit einer durchschnittlich 11,7-fachen Ist-Miete ergibt. Bei den erworbenen Objekten besteht nach Angabe von Herrn Schrade teilweise noch weiteres Aufmietpotenzial durch den Abbau vorhandener Leerstände. Zudem hat man sich 2022 von zwei Objekten getrennt. Diese weisen eine jährliche Ist-Miete von 400 TEUR auf und konnten zu einem saldierten Preis von rund 7 Mio. Euro veräußert werden. Dies entspricht dem 17-fachen der Ist-Miete. Beide Objekte wurden vor der erfolgreichen Veräußerung neu aufgestellt.

Hinzugekommen sind 2022 ein Nahversorger in Wolfsburg-Nordsteimke, ein Portfolio bestehend aus fünf Fachmarktzentren in Rheinland-Pfalz, zwei Nahversorgern in Thüringen sowie ein Fachmarktportfolio mit vier Objekten in Baden-Württemberg und Bayern. Bei den Verkäufen handelt es sich um die Abgabe von zwei Nahversorgern in Löwenberg und Sonnefeld.

Wie Matthias Stich, der für den Bereich Projektentwicklung zweite DEFAMA Vorstand sodann erläuterte, erfolgen neben Zu- und Verkäufen die Entwicklung des Bestandes auch durch gezielte Investitionen in die bestehenden Objekte. Neben dem Umbau und der Erweiterung von Mietflächen dienen diese vor allem der Reduktion von Leerstand und der Optimierung der Objekte. Eine höhere Frequentierung wird dabei etwa durch Paketstationen erreicht, zudem werden die Erlöse durch Werbetafeln und die Parkraumbewirtschaftung gesteigert. Im Bereich ESG liegt der Fokus laut Stich auf der Errichtung weiterer Ladesäulen, derzeit befinden sich bereits 26 am Netz. Daneben befasst man sich auch mit PV-Anlagen und CityBreeze sowie der weiteren Optimierung von Bestandsanlagen.

Als Beispiele für Investitionsmaßnahmen im vorhandenen Bestand stellte Herr Stich die Objekte in Hamm, Gardelegen und Büdelsdorf kurz mit den vorgenommenen Maßnahmen vor. Hierbei handelt es sich jeweils um vorgenommene Umbauten für Mieter und zur Steigerung der Attraktivität der vorhandenen Flächen. Im Fall von Büdelsdorf konnte mit dem Ausbau des Dachgeschosses zusätzliche vermietbare Fläche geschaffen werden. Alle Projekte sind inzwischen erfolgreich abgeschlossen worden.

Den zweiten Teil des Vorstandsberichts übernahm dann wieder Matthias Schrade und warf einen Blick auf die wesentlichen Finanzkennzahlen des Geschäftsjahres 2022. So erhöhte sich der Portfoliowert um 18 Prozent auf 257 (Vorjahr: 218) Mio. Euro, seit 2018 liegt der durchschnittliche jährliche Anstieg bei 24 Prozent. Die Umsatzerlöse klettern um 28 Prozent auf 20,2 (17,1) Mio. Euro bei einem um 7 Prozent auf 5,4 (5,0) Mio. Euro gesteigerten Nettoergebnis. Bei den Ergebniszahlen sind laut Schrade aber sowohl 2022 als auch 2021 Einmaleffekte aus Objektverkäufen enthalten. Die wichtige Kennzahl der Funds from Operations (FFO) kletterte um 22 Prozent auf 8,6 (7,1) Mio. Euro. Dies entspricht einem FFO je Aktie von 1,82 (1,60)

Euro. Das Ergebnis je DEFAMA-Aktie erhöhte sich auf 1,15 (1,14) Euro. Die Dividende soll auf 0,54 Euro nach 0,51 Euro im Vorjahr erhöht werden.

Mit Blick auf den verfolgten Wachstumskurs betonte der Vorstand, dass bei DEFAMA das Unternehmenswachstum nicht als Selbstzweck verfolgt wird, sondern damit stets das klare Ziel der (Aktien-)Wertsteigerung verfolgt wird. Um dieses zu erreichen, liegt der primäre Fokus auf der Verbesserung des FFO je Aktie und einer weiteren FFO-Erhöhung aus eigener Kraft.

Beim Blick auf die Bilanz zeigt sich der Anstieg der Bilanzsumme auf 199,3 (156,3) Mio. Euro. Dieser resultiert vor allem aus dem weiteren Portfolioausbau, höheren Forderungen aus noch offenen Zahlungen für verkaufte Objekte und dem Anstieg der Liquidität auf 4,2 (1,5) Mio. Euro aus der durchgeführten Kapitalerhöhung. Die Eigenkapitalposition hat sich dadurch auf 41,3 (28,1) Mio. Euro erhöht, die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind auf 154,5 (124,6) Mio. Euro angestiegen. Ausweislich des Geschäftsberichts liegt die Eigenkapitalquote bei 20,7 (18,0) Prozent.

Einige weitere Details berichtete Herr Schrade noch zur Finanzierungsstruktur bei den aufgenommenen Fremdmitteln. Per Jahresende 2022 wurden Bankdarlehen im Volumen von 153 Mio. Euro in Anspruch genommen, die von insgesamt 36 Finanzierungspartnern zur Verfügung gestellt worden sind. Der durchschnittliche Zinssatz liegt bei 2,32 Prozent und es wird eine durchschnittliche Anfangstilgung von 4,2 Prozent erbracht. Im Schnitt liegt die durchschnittliche Zinsbindung bei 5,8 Jahren und es ergibt sich ein Verschuldungsgrad (LTV) von 59,7 Prozent.

Grundsätzlich erfolgt die Finanzierung dabei über Annuitätendarlehen mit einer langfristigen Zinsbindung, so dass in Bezug auf anstehende Refinanzierungen „viele Jahre Ruhe“ ist. Bei den Finanzierungspartnern setzt man in der Regel auf lokale oder regionale Banken und Sparkassen mit einer hohen Standort-Expertise. Zudem wird auf eine breit diversifizierte Finanzierungsstruktur geachtet, keine Bank hat einen Anteil von mehr als 12 Prozent an der Gesamtverschuldung des Unternehmens. Zudem hob Herr Schrade hervor, dass die Gesellschaft keine ausstehenden Anleihen oder Schuldscheine hat.

Rückblickend auf das Jahr 2022 stellte er erfreut fest, dass alle Ziele - ein Jahresüberschuss von 3,5 Mio. Euro, ein FFO von 8,5 Mio. Euro oder 1,81 Euro je Aktie, ein annualisierter FFO von 10 Mio. Euro per Ende 2022 und eine weitere Dividendenerhöhung - erreicht worden sind.

Im dritten Teil seines Berichts blickte der Vorstand auf das Jahr 2023 und die weitere Entwicklung des Unternehmens. Der Start ins erste Quartal ist erfolgreich verlaufen. Der Portfoliowert hat sich gegenüber dem Stand per 31.03.2022 um 14 Prozent auf 257 (225) Mio. Euro erhöht, die Umsatzerlöse kletterten um 17 Prozent auf 5,4 (4,6) Mio. Euro. Bei einem Nettoergebnis in den ersten drei Monaten von 0,9 (0,8) Mio. Euro ergibt sich ein Ergebnis je Aktie von 0,18 (0,17) Euro. Die Funds from Operations (FFO) kletterten um 18 Prozent auf 2,3 (1,9) Mio. Euro bzw. 0,49 (0,44) Euro je Aktie.

Mit Blick auf ESG-Themen verwies Herr Schrade darauf, dass die DEFAMA Ziele der UN für nachhaltige Entwicklung unterstützt und dazu auch im Geschäftsbericht umfassend berichtet. Auch das Thema der energetischen Sanierung gewinnt immer mehr Bedeutung, wie die Diskussionen in den vergangenen Monaten gezeigt haben. Hierbei ist zu beachten, dass die Objekte von DEFAMA im Durchschnitt meist nur etwa 20 Jahre alt und damit viel jünger als typische Bestände insbesondere bei Wohnimmobilien sind. Handelsimmobilien lassen sich auch durch die einfacheren Schnitte weitaus weniger aufwändig sanieren als dies etwa bei Wohnungen der Fall ist. Energetische Sanierungen werden im Rahmen von laufenden Modernisierungen mit vorgenommen, so dass hier keine große Einmalbelastung droht. Teilweise erfolgt die Umsetzung der Maßnahmen auch durch die Mieter selbst.

Weitere Faktoren im Markt sind derzeit die Diskussion um steigende Zinsen und eine anziehende Inflation. Laut Vorstand sind 91 Prozent der Mieterträge von DEFAMA durch Wertsicherungsklauseln inflationsgeschützt. Daher bewirkt die Inflation positive Effekte beim FFO durch Indexmieterhöhungen. Bezogen auf die steigenden Zinsen sieht Herr Schrade dank einer durchschnittlichen Zinsbindung von 5,7 Jahren kein Refinanzierungsrisiko, zudem hat man keine Anleihen oder Schuldscheine ausstehend, welche hier zu einer Herausforderung werden könnten. Bei möglichen Zukäufen ergeben sich auch weiterhin attraktive Spannen zwischen Anfangsrenditen und Zinsaufwand. Auch wirkt sich die Bilanzierung nach HGB eher positiv aus, so dass es keine GuV-Belastung von Wertanpassungen gibt, die Objekte planmäßig jährlich abgeschrieben werden und auch keine Covenant-Risiken o.ä. bei niedrigerem NAV auftreten können. Insgesamt zeigt er sich überzeugt davon, dass DEFAMA von den aktuellen Trends tendenziell eher profitieren wird.

Zudem hat man sich durch die Auslagerung der Objektverwaltung an die HEICO Property Partners GmbH, Wiesbaden für weiteres Wachstum aufgestellt. HEICO ist seit über 20 Jahren im Markt aktiv und verwaltet über 450 Objekte im Schwerpunkt aus dem Bereich Handel und mit einem Wert von über 6 Mrd. Euro. HEICO übernimmt im Rahmen der Vereinbarung u.a. Wartung/Instandhaltung, Mängelbearbeitung, BK-Abrechnungen und Mahnwesen. Hierdurch werden bei DEFAMA die Kapazitäten für die Fokussierung auf die reine Weiterentwicklung des Portfolios frei, v.a. Vermietung, Umbaumaßnahmen sowie den An- und Verkauf von Objekten. Hierdurch wird es auch möglich, wesentlich mehr Objekte in den Eigenbestand zu übernehmen. Die Übergabe aller Objekte in die Verwaltung durch HEICO ist sukzessive bis Anfang 2023 erfolgreich abgeschlossen worden.

Im laufenden Jahr konnten bereits zwei weitere Objekte gekauft werden, dabei handelt es sich um ein Fachmarktzentrum in Thüringen sowie einen Nahversorger in Niedersachsen. Ferner sind auch weitere Investitionen im Bestandsportfolio geplant. Als Beispiele nannte Herr Schrade hier Gardelegen, Hof, Lübbecke und Rendsburg mit einem Investitionsvolumen von 1 Mio. Euro und darüber.

Insgesamt besteht das Portfolio aktuell aus 63 Standorten mit einer vermietbaren Fläche von 256.396 Quadratmetern. Die annualisierte Nettokaltmiete beträgt 20,9 Mio. Euro, wovon rund 80 Prozent von bonitätsstarken Filialisten stammen. Die Vermietungsquote lag per 30.06. bei 94,0 Prozent und die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge (WALT) bei 4,7 Jahren, wobei Herr Schrade ergänzte, dass durch weitere Vermietungserfolge in den Wochen vor der HV nach Einzug der neu gewonnenen Mieter nun schon fast 95 Prozent erreicht seien. Der Portfoliowert beläuft sich auf 264 Mio. Euro. Bei einem Aktienkurs zum Zeitpunkt der Hauptversammlung von 22,20 Euro ergibt sich eine Marktkapitalisierung der Aktie von 106,6 Mio. Euro.

Für das Jahr 2023 strebt das Management einen Jahresüberschuss von 4,0 Mio. Euro (ohne Verkäufe) bei einem FFO von 9,8 Mio. Euro oder 2,04 Euro je Aktie an. Per Ende 2023 soll ein annualisierter FFO von 11 Mio. Euro erreicht werden und es wird eine weitere Anhebung der Dividende angestrebt. Auf mittlere Sicht strebt DEFAMA bis 2025 einen Portfoliowert von über 350 Mio. Euro, annualisierte Mieterträge von 28 Mio. Euro und einen FFO von mindestens 13 Mio. Euro oder 2,70 Euro je Aktie an. Um dieses Ziel zu erreichen, hält man weiterhin an der Strategie „wir kaufen, um zu behalten“ fest.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Aktionär Köhler zu Wort, der zunächst Vorstand, Aufsichtsrat und Mitarbeitenden für die Arbeit und Leistung im abgelaufenen Geschäftsjahr dankte. Im Zusammenhang mit der Auslagerung der Immobilienverwaltung an die HEICO Property Partners GmbH interessierten den Redner noch weitere Details. Insbesondere wollte er wissen, wie lange der Vertrag läuft, wie viele Objekte insgesamt von HEICO gemanagt werden können und inwieweit DEFAMA hier selbst noch einen Einfluss im Rahmen der Verwaltung ausüben kann.

Herr Schrade wies in seinen Antworten darauf hin, dass HEICO formal Unterdienstleister der DEFAMA-Tochter IMMA Immobilien Management GmbH ist. Man ist mit HEICO auch in regelmäßigem Austausch in Bezug auf die Verwaltung der Objekte. Hinsichtlich etwaiger Probleme im Zusammenhang mit den Mietern durch Aktivitäten von HEICO sieht der Vorstand keine Risiken, da sich die Mieter bei Problemen ohnehin direkt an DEFAMA wenden und somit etwaige Qualitätsthemen so sehr schnell offenbar würden. Aktuell ist die Zusammenarbeit mit HEICO auf eine dreijährige Vertragsdauer ausgerichtet, eine gewisse Zahl weiterer Objekte könnte im Rahmen der Zusammenarbeit noch dorthin zur Verwaltung ausgelagert werden. Hinsichtlich der Entscheidungskompetenzen bei etwaigen Maßnahmen durch HEICO erklärte der DEFAMA-Vorstand, dass dort eine Auftragsvergabekompetenz im vierstelligen Bereich besteht, größere Maßnahmen wie z.B. eine Dachsanierung o.ä. wird weiterhin selbst entschieden.

Auf weitere Nachfragen auch anderer Redner erläuterte der Vorstand nochmals die Beweggründe für die Vergabe der Verwaltung an HEICO. Hierdurch werden Kapazitäten im eigenen Haus frei, die zum einen für weiteres Wachstum, zum anderen aber auch für komplexere Maßnahmen oder Investitionen an bestehenden Standorten genutzt werden sollen. Im Fall von weiteren Objektankäufen ist es vorgesehen, diese zunächst in die direkte Verwaltung der IMMA zu nehmen, da hier erfahrungsgemäß eine Reihe von komplexeren Maßnahmen etwa bei Mietverträgen oder Investitionsvorhaben abzarbeiten sind. Nach Abschluss derselben ist dann eine Weitergabe der Verwaltung an HEICO vorgesehen.

Verschiedene Redner erkundigten sich im Rahmen der Generaldebatte nach den weiteren Plänen des Unternehmens. Dabei ging es zum einen um die Frage, ob die 2025er Ziele bereits angehoben werden könnten und zum anderen wurde der Wunsch nach einer Planung mit dem Zeithorizont 2028 oder 2030

geäußert. Herr Schrade antwortete hierzu, dass es bis zum Erreichen der 2025er Ziele noch „ein ganzes Stück“ weit hin ist. Eine Aktualisierung der 2025er Ziele und eine möglicherweise darüber hinausreichende weitere Mittelfristplanung werde man dann in Angriff nehmen, wenn die bisher formulierten Ziele „in echter Sichtweite“ sind.

Weitere Fragen befassten sich mit den Einnahmen aus den Ladesäulen für E-Autos auf Parkplätzen von DEFAMA-Objekten sowie einer möglichen Überbauung von Parkplatzflächen mit Solaranlagen. Nach Vorstandsauskunft werden die Ladesäulen von Energieunternehmen betrieben, für die verpachteten Flächen erhält man entsprechende Pachteinahmen. Bei den Betreibern handelt es sich um verschiedene Energieversorger, da nicht jeder dieser Anbieter wegen eigener regionaler Ausrichtung oder bereits bestehender anderer eigener Ladeinfrastruktur Interesse an allen Standorten hat.

Hinsichtlich einer möglichen Überbauung von Parkplatzflächen mit Solaranlagen, wie dies im Ausland und einzelnen Bundesländern inzwischen vom Gesetzgeber gefordert wird, zeigte sich Herr Schrade eher skeptisch. Dies ist insbesondere auch mit Blick auf den Anlieferungsverkehr bei den Mietern nicht zu unterschätzen, da es bereits heute regelmäßig zu Anfahrtschäden daraus kommt, welche bei einer Überbauung mit Solaranlagen noch deutlich häufiger und teurer würden. Daher ist eine komplette Überbauung nach seiner Einschätzung nicht darstellbar, sondern wenn Teilflächen. Aktuell ist dies bereits in NRW und Hessen vom Gesetzgeber vorgesehen, hier will man die weitere Entwicklung beobachten. Zudem gehe er davon aus, dass bei entsprechend guter Begründung hier auch Ausnahmen möglich sein sollten, zeigte sich der DEFAMA-Vorstand vorsichtig optimistisch.

Weitere Fragen des Redners befassten sich mit der weiteren Strategie beim Ankauf von Objekten und ob gegebenenfalls auch von anderen Marktteilnehmern hier Objekte zum Verkauf gestellt werden. Nach Auskunft von Herrn Schrade kommen die angebotenen Objekte in der Regel über Makler herein, und wer der Eigentümer ist, stellt sich meist erst bei genauerer Prüfung der Angebote heraus. Nach wie vor wird man überschüttet mit Angeboten, so dass es weiterhin keinen Mangel an potenziellen Objekten zum Erwerb gibt. Ungeachtet des großen Angebots wird bei möglichen Ankäufen weiterhin darauf geachtet, dass die eigenen Kriterien, die man an einen Ankauf stellt, auch erfüllt werden. Dies gilt nicht zuletzt auch in Bezug auf den Kaufpreis. Auf die Frage nach der Dauer von erstem Angebot bis zum Abschluss und Vollzug eines Ankaufs berichtete der Vorstand, dass man zwischen drei Wochen bis hin zu 50 Monaten schon alles gesehen hat. Längere Verzögerungen ergeben sich insbesondere dann, wenn Unterlagen nicht vollständig sind. Auch hier ist die Bandbreite der vorbereiteten Unterlagen sehr breit gefächert.

Auf die Frage nach der aktuellen Liquiditätssituation im Hinblick auf mögliche weitere Objektzukaufe erläuterte der DEFAMA-Chef, dass neben der ausgewiesenen Liquidität noch weiterer Handlungsspielraum aus bisher noch nicht ausgezahlten Darlehen oder aber auch der Revalutierung von Darlehen auf Bestandsobjekte besteht. Insoweit sieht er das Unternehmen gut gerüstet für weitere Objektankäufe. Eine weitere Kapitalerhöhung etwa ist derzeit nicht geplant. Befragt von einem weiteren Redner, ob künftig bei Kapitalmaßnahmen wieder mit einem Bezugsrechtsausschluss zu rechnen ist, antwortete Herr Schrade, dass für den hypothetischen Fall einer Kapitalerhöhung erneut mit einem vergleichbaren Vorgehen zu rechnen ist. Als wesentlichen Grund nannte er den bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung deutlich höheren Aufwand, nicht zuletzt aufgrund des dann erforderlichen Wertpapierverkaufsprospektes.

Michael Kunert, Sprecher der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), zeigte sich erfreut über das vorliegende Zahlenwerk und auch über das Format der Hauptversammlung. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Dividende wollte er wissen, wo hier der Vorstand die weitere Entwicklung sieht. Laut Vorstand wird vom ausgewiesenen Konzernergebnis von 5,4 Mio. Euro ein Betrag von rund 2,6 Mio. Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet. Insoweit besteht hier perspektivisch noch weiterer Spielraum und er bekräftigte auch seine Aussage, dass für das laufende Jahr mit einer weiteren Anhebung der Ausschüttung gerechnet werden kann. Anleger sollten hier aber keinen allzu hohen Sprung beim Betrag erwarten.

Mit Blick auf das in den vergangenen Monaten deutlich gestiegene Zinsniveau wollte Kunert wissen, wie der Vorstand das Risiko an der Zinsfront einschätzt. Im Grundsatz wird natürlich auch die DEFAMA AG auf Sicht von einem steigenden Zins betroffen. Bei den laufenden und in der Zukunft zu verlängernden Darlehen stellt dies aus Sicht des Vorstands jedoch kein sonderliches Risiko dar. Die Finanzierungen sind allesamt als Annuitätendarlehen strukturiert. Die zu zahlende Rate enthält entsprechend einen Anteil an Zinszahlung und einen Anteil an Tilgung. Bei steigenden Zinsen wird bei unveränderter Rate entsprechend der Tilgungsanteil geringer, aber an der aufzuwendenden Höhe der Rate ändert sich nichts. Durch die bei den geringen Zinssätzen hohen Tilgungen hat sich bei den laufenden Darlehen laut Vorstand der noch offene Darlehensbetrag entsprechend reduziert, so dass hier bei der Anschlussfinanzierung schon nennenswerte Tilgungen erfolgt sind.

Positiv wertete der SdK-Sprecher auch den Umstand, dass bei DEFAMA als einem der ganz wenigen Unternehmen in dieser Hauptversammlungssaison keine Ermächtigung zur Abhaltung von virtuellen Hauptversammlungen enthalten ist. Auf die Frage, ob eine solche Ermächtigung möglicherweise in der Zukunft einmal eingeholt werden wird, entgegnete Herr Schrade, dass er dies derzeit nicht für wahrscheinlich halte, und erinnerte daran, dass die Hauptversammlung auch in der Pandemie in einem Präsenzformat mit weiteren virtuellen Elementen abgehalten worden ist. Dies soll auch künftig so beibehalten werden, im Fall einer erneuten Pandemie oder Ähnlichem dann verbunden mit der Bitte, möglichst den virtuellen Teilnahmeweg zu nutzen. Hierfür erhielt der Vorstand deutlichen Applaus aus dem Auditorium.

Ferner interessierte sich Herr Kunert auch für mögliche Verkäufe von Objekten aus dem Bestand. Im Grundsatz sind Verkäufe einzelner Objekte immer möglich und auch Teil der Strategie der DEFAMA. Denkbar sind diese etwa, wenn ein sehr attraktiver Preis geboten wird oder die Entwicklungsmöglichkeiten des Objektes als nicht mehr so attraktiv eingeschätzt werden. Aktuell führe man konkrete Verkaufsgespräche zu mehreren Objekten, wobei es teilweise bereits konkrete Kaufvertragsverhandlungen gebe. Jedoch sei es unmöglich vorherzusagen, wann ein Abschluss gelingt. Zudem ist bei vorhandenen Objekten und deren Bewertung laut Schrade auch immer zu beachten, dass auf den Flächen entsprechendes Baurecht für Einzelhandelsnutzung besteht und daher auch vergleichsweise unattraktive Bestandsobjekte hier Chancen bei einer neuen Bebauung besitzen. In der Vergangenheit wurden von DEFAMA Objekte mit einem realisierten Wertzuwachs von 100 Prozent sowie 50 und 40 Prozent erfolgreich veräußert. Eine Veräußerung von Objekten, um kleinere Erträge zu realisieren, ist hingegen keine Strategie, die man verfolgt. Auf die Frage eines weiteren Redners, ob es auch bereits Anfragen zum Erwerb des gesamten DEFAMA Portfolios gab, antwortete der Vorstand, dass solche Anfragen – zumeist informeller Art – immer mal wieder kommen. Ein Verkauf des Gesamtbestands ist aber nicht angedacht, zumal dessen Wert nach seiner Einschätzung weit über der aktuellen Börsenbewertung liegen dürfte.

Zum Themenfeld Solar wollte der SdK-Sprecher wissen, ob etwa die Errichtung von Solaranlagen auf den Objekten selbst ein Thema für DEFAMA ist. Hierzu erinnerte der Vorstand an die Diskussion zum Thema im vergangenen Jahr und wies darauf hin, dass insbesondere die Vermarktung des erzeugten Stroms hier ein Problem darstellt, da dieser in den meisten Fällen nicht an die Mieter verkauft werden kann, weil diese im Regelfall über Rahmenverträge an ihre Energielieferanten gebunden sind. Auf die Frage nach energetischen Sanierungen im Bestand erläuterte Herr Schrade, dass diese im Regelfall dann vorgenommen werden, wenn ohnehin Baumaßnahmen am betreffenden Objekt anstehen. Bezogen auf die Investitionen im Bestand im Berichtsjahr von 5 Mio. Euro entfallen nach ergänzendem Hinweis von Vorstandsmitglied Matthias Stich über 10 Prozent auf solche Maßnahmen.

Dirk Hagemann, als Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), zeigte sich ebenfalls sehr erfreut über das gewählte hybride Format und die vielfältigen Teilnahme- und Auskunftsmöglichkeiten für die Aktionäre und am Unternehmen Interessierten. Zudem dankte er Mitarbeitenden, Vorstand und Aufsichtsrat für die im Berichtsjahr geleistete Arbeit.

Mit Blick auf die gute Entwicklung des Unternehmens in den vergangenen drei Jahren bescheinigte der Redner dem Geschäftsmodell eine gute Stabilität und wollte wissen, welches aktuell die größte Herausforderung ist, mit der das Unternehmen zu kämpfen hat. Laut Vorstand ist dies eindeutig das Thema Personalmangel. Dies betrifft nicht nur die Schwierigkeit, fürs eigene Unternehmen ausreichend gutes und qualifiziertes Personal zu finden, sondern trifft insbesondere auf alle Partner zu, da sich hierdurch alle Prozesse zum Teil erheblich verzögern. Besonders problematisch gestaltet sich dabei die Situation in den Behörden, wodurch es zum Teil zu erheblichen Verzögerungen etwa bei erforderlichen Baugenehmigungen usw. kommt.

Im Zusammenhang mit aktuellen Problemen bei vergleichbaren Unternehmen wie etwa der Deutsche Konsum REIT AG oder der FCR Immobilien wollte Herr Hagemann wissen, wie sich diese bei DEFAMA auswirken. Hierzu antwortete Herr Schrade, dass mögliche Probleme bei Peergroup Unternehmen keine Effekte auf die DEFAMA haben.

Mit Blick auf die Dividendenpolitik regte der DSW-Sprecher an, künftig auch die aus Verkäufen realisierten Gewinne zu 30 Prozent in Form eines zusätzlichen Bonus an die Aktionäre auszuschütten und diese so am Erfolg derartiger Transaktionen zu beteiligen. Nach Vorstandsangabe ist ein solches Vorgehen nicht geplant. Realisierte Gewinne aus möglichen Objekten sollen im Unternehmen verbleiben und die Innenfinanzierungskraft steigern und damit auch weiteres Wachstum ermöglichen.

Des Weiteren wollte Herr Hagemann wissen, ob es bei den Mietanpassungen bei den Indexmietverträgen auf Seiten der Mieter zu Widerstand gekommen ist und ob es hier auch mal zu Kündigungen kommt. Der Vorstand erwiderte, dass sich die Begeisterung bei den Mietern natürlich in Grenzen, insgesamt ist aber

der Widerstand überschaubar. Kündigungen gab es wegen Indexierungen noch nie. Zudem ist zu beachten, dass je nach Klausel oft auch nur ein Teil der Preissteigerungen in der Miete weitergegeben werden kann. Üblich sind laut Schrade hier Werte von 50, 66 oder 80 Prozent. Zudem sind Anpassungen häufig auch nur alle zwei oder drei Jahre möglich, während die Mieter das gestiegene Preisniveau im Regelfall direkt an die Kunden weiterreichen können.

Angesprochen auf mögliche Klumpenrisiken in der Mieterstruktur etwa durch die Schwarz-/Lidl-Gruppe oder andere erklärte der Vorstand, dass die Verwaltung derzeit sehr zufrieden ist mit dem bestehenden Mietermix. Bei Lebensmitteleinzelhändlern ist ein Risiko angesichts der Struktur des Geschäfts ohnehin eher gering einzuschätzen. Bei anderen Nutzungen etwa Baumärkte ist man hier durchaus vorsichtiger und achtet bei etwaigen Zukäufen darauf, ob und inwieweit sich hier eine nachteilige Verschiebung ergeben würde.

Auch mit Blick auf die Größe einzelner Objekte im Portfolio wollte der Redner wissen, ob hier Grenzen bestehen, und verwies darauf, dass Radeberg einen Anteil von 8,6 Prozent am Gesamtportfolio ausmacht. Laut Vorstand existiert eine fixe Grenze nicht. Bei Ankäufen werde man aber wohl kein Objekt im Volumen von 50 Mio. Euro erwerben, je nach Standort kann er sich jedoch ein Objekt in einer Größenordnung von 15 bis 20 Mio. Euro durchaus einmal vorstellen. Auch den Erwerb von zehn Objekten á 5 Mio. Euro en bloc oder in einem sehr engen Zeitrahmen hält er für unrealistisch und wies darauf hin, dass ein neues Objekt auch stets in die Verwaltung usw. zu integrieren ist. Ergänzend wies Schrade zum Objekt in Radeberg noch darauf hin, dass dort in erheblichem Maße investiert wurde und daher der Anteil am Gesamtportfolio entsprechend gestiegen ist.

Auf die Frage nach dem Rechtsstreit im Zusammenhang mit dem Objekt in Lübbenau antwortete der Vorstand, dass das Verfahren weiterhin anhängig ist. Das Kostenrisiko aus dem Rechtsstreit bewegt sich im mittleren 5-stelligen Euro-Bereich. Im schlimmsten Fall bleibt es bei den aufgewendeten Kosten und möglicherweise auch den Kosten der Gegenseite. Im Erfolgsfall ist eine Rückabwicklung des Erwerbs möglich, derzeit wird aber am Objekt ganz normal weitergearbeitet.

Im weiteren Debattenverlauf meldeten sich noch weitere Redner aus dem Auditorium zu Wort und es wurden auch noch Fragen aus dem Livestream gestellt. So interessierte sich ein weiterer Redner unter anderem für mögliche stille Reserven oder Risiken im vorhandenen Immobilienbestand. In seiner Antwort wies Herr Schrade auf die Bilanzierung nach HGB hin, bei der auch planmäßige Abschreibungen der Objekte vorgenommen werden. Insofern sind in den Bilanzansätzen hohe stille Reserven zu vermuten.

Zur Kapitalerhöhung zum Ausgabebetrag von 27 Euro bat der Redner um Nennung der institutionellen Investoren, die sich dort beteiligt haben. Der Vorstand bat um Verständnis dafür, dass er die Namen ohne vorherige Zustimmung der betreffenden Adressen nicht nennen kann. Im Regelfall handelte es sich jedoch um Investoren, die bereits investiert gewesen sind und die Maßnahme zur Ausweitung ihres Engagements genutzt haben.

Auf die Frage nach einer Verlängerung der beiden per 31. Oktober 2024 auslaufenden Vorstandsverträge antwortete der Aufsichtsratsvorsitzende, dass dieses Thema im Blick ist, angesichts guter Corporate Governance sei es jedoch nicht angemessen, Verträge schon mehr als ein Jahr vor Ende der Laufzeit zu verlängern. Der Aufsichtsrat wird sich jedoch zeitnah mit dem Thema befassen und auch Gespräche mit den beiden Vorstandsmitgliedern führen. Auch die Frage, ob bei neuen Verträgen eine zeitlich gleichlaufende oder eine versetzte Vertragsdauer gewählt wird, werde man im Aufsichtsrat beraten.

Eine weitere Frage befasste sich mit den Beteiligungsquoten an den einzelnen Objektgesellschaften und den Gründen, warum in drei Fällen lediglich eine 94-Prozent-Beteiligung besteht, obwohl die übrigen Gesellschaften immer 100-prozentige Tochtergesellschaften sind. Herr Schrade erläuterte hierzu, dass die drei Objekte nur im Wege eines Share-Deals erworben werden konnten. Daher gibt es hier einen zweiten Eigentümer. Dabei handelt es sich um Besitzgesellschaften, die dem Investor Stephan Gerken aus Bremen zuzurechnen sind. Eine Übernahme dieser Anteile ist laut Schrade derzeit nicht geplant.

Ferner interessierte sich ein Fragesteller aus dem Livestream dafür, ob Mieter wie Aldi, Edeka u.a. inzwischen zusätzliche Eingänge und Flächen für Pick & Collect-Angebote nachgefragt haben. Nach Angabe des DEFAMA-Vorstands spielt der Bereich Onlinehandel bei den bestehenden Mietern in den Objekten in den allermeisten Fällen keine Rolle und man habe bisher noch keine Anfrage in dieser Hinsicht von Mietern erhalten.

Auf die Frage zum Kapitalmanagement und den Prioritäten bei der Zahlung von Zinsen, Tilgung und Dividende und wo im Zweifelsfall gespart werden müsste, antwortete Herr Schrade, dass bei einer solchen Betrachtung Aspekte wie Zuflüsse aus möglichen Verkäufen oder auch der Aufvalutierung von Darlehen fehlen und daher dies nicht direkt mit dem FFO zu vergleichen ist. Letztlich könne man jedoch im Extremfall

bei Zins- und Tilgung natürlich schlecht einsparen – wenn wirklich Not am Mann wäre, müsste man an die Dividende ran, so Schrade weiter und verwies darauf, dass eine Reihe anderer Gesellschaften das gemacht haben. Derzeit sieht er hier aber kein Thema und wies auf den vorliegenden und im Vergleich zum Vorjahr höheren Dividendenvorschlag hin.

Abstimmungen

Nach dem Ende der allgemeinen Aussprache um 13:45 Uhr wurde die Präsenz mit 2.527.707 Aktien oder 52,66 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden jeweils mit den erforderlichen Mehrheiten angenommen. Dabei schwankten die Zustimmungsqoten zwischen 100 Prozent bei der Gewinnverwendung sowie der Entlastung des Vorstands und 90,26 Prozent bei der Wahl des Abschlussprüfers.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,54 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), sowie die Wahl der Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR, Berlin zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2023 (TOP 5).

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von fast genau drei Stunden um 14:01 Uhr schließen.

Fazit

Auch im Geschäftsjahr 2022 konnte die DEFAMA AG alle wichtigen Finanzkennzahlen gegenüber dem Vorjahr verbessern und hat alle selbst gesteckten Ziele erreicht. Lediglich in der Kursentwicklung spiegelt sich der erfreuliche Trend nicht wider, wie der zuletzt rückläufige Aktienkurs zeigt. Hier scheint der Markt das Unternehmen in eine Art „Sippenhaft“ mit vielen anderen Immobilien-AGs zu nehmen. Angesichts einer Bilanzierung nach HGB, Finanzierungen rein über Annuitätendarlehen mit im Schnitt hohen Tilgungen und langen Restlaufzeiten sowie einem hohen Anteil an Indexmietverträgen ist die DEFAMA jedoch deutlich solider aufgestellt als manch andere Immobilien-AG auf dem deutschen Kurszettel.

Betrachtet man den bei zuletzt 23,13 Euro liegenden NAV und den für 2023 angestrebten FFO je Aktie von 2,04 Euro, ist die Aktie auf dem aktuellen Niveau recht gut nach unten abgesichert. Zudem können sich die Aktionäre über eine seit Jahren steigende Dividende freuen, die bei zuletzt gezahlten 0,54 Euro eine Dividendenrendite von gut 2,5 Prozent ergibt. Insbesondere für den längerfristig orientierten Anleger könnte sich hier eine interessante (Nach-)Kaufchance ergeben. Der faire Wert der Aktie wird von den begleitenden Analysten im Bereich von um die 30 Euro gesehen, was auch aus Sicht des Verfassers durchaus als realistisch zu erachten ist.

Kontaktadresse

DFAMA Deutsche Fachmarkt AG
Nimrodstraße 23
D-13469 Berlin

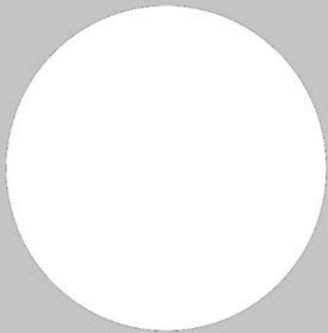
Tel.: +49 (0)30 / 555 79 26-00
Internet: <https://defama.de>

Ansprechpartner Investor Relations

Matthias Schrade, Vorstand

Tel.: +49 (0)30 / 555 79 26-00
E-Mail: schrade@defama.de

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.



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