

HV-Bericht

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

WKN A13SUL ISIN DE000A13SUL5

am 05.07.2024 in Berlin

**Positive Geschäftsentwicklung setzt sich auch in schwierigem
Marktumfeld fort – neunte Dividendenerhöhung in Folge**

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2023, des Konzernlageberichts sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2023
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,57 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2023
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023
5. Vergütung des Aufsichtsrats
6. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2024
(Vorschlag: Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR, Berlin)
7. Beschlussfassung über die Änderung der Satzung der Gesellschaft: Anpassung an das Zukunftsfinanzierungsgesetz und Ermächtigung zur Übertragung der Hauptversammlung in Bild und Ton
8. Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien

HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Die DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG hatte für den 5. Juli 2024 zur Hauptversammlung wie gewohnt in das „Hotel am Borsigturm“ nach Berlin eingeladen. Etwa 40 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, um sich über den Geschäftsverlauf und die weiteren Perspektiven des nachhaltig erfolgreichen Immobilienunternehmens zu informieren.

Für alle Interessierten wurde die Versammlung wie schon in den Vorjahren zusätzlich komplett als Livestream im Internet übertragen, was rege wahrgenommen wurde. Durchschnittlich waren, wie im Rahmen der Aussprache zu erfahren war, mehr als 100 Teilnehmer über das Internet zugeschaltet, um die Versammlung zu verfolgen.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Henrik von Lukowicz eröffnete die Versammlung pünktlich um 11 Uhr und teilte mit, dass sich die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig eingefunden haben. Personelle Veränderungen hat es nicht gegeben. Der Vorstand besteht mit den Herren Matthias Schrade und Matthias Stich aus zwei Personen. Das Protokoll führte Notar Michael Havers.

Nach Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Ausführungen zum Bericht des Aufsichtsrats übergab Herr von Lukowicz das Wort an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Für alle neuen Aktionäre startete Herr Schrade mit einigen Informationen zur Aufstellung der Gesellschaft, an der sich nichts verändert hat. Die DEFAMA kauft etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren mit bonitätsstarken Filialisten als Ankermieter, typischerweise mit wenig Investitionsbedarf und einem geringen Leerstand. Die Zukäufe bewegen sich zumeist in einer Größenordnung von 1 bis 5 Mio. Euro. Aufgrund dieser Kriterien befinden sich die Objekte in der Regel in kleinen bis mittelgroßen Städten. Gekauft wird üblicherweise im Rahmen einer „Buy-and-hold-Strategie“ mit langfristiger Ausrichtung. Das Ziel ist es, nachhaltig zweistellige Eigenkapitalrenditen zu erwirtschaften.

Sodann präsentierte Herr Schrade einige Highlights des Geschäftsjahres 2023. Die Funds from Operations (FFO), die der Vorstand als zentrale Kennzahl ansieht, konnten um 13 Prozent auf 9,7 (Vorjahr: 8,6) Mio. Euro bzw. 2,02 (1,82) Euro je Aktie weiter gesteigert werden. Der annualisierte FFO lag zum Jahresende bei 11,3 Mio. Euro bzw. 2,35 Euro je Aktie. Zudem war 2023 mit zugekauften Mieteinnahmen von 3,2 Mio. Euro das erfolgreichste Ankaufsjahr der Firmengeschichte. Zwar lag die Zahl der zugekauften Objekte mit 5 (12) unter dem Vorjahreswert. Dafür waren sie im Schnitt deutlich größer. Im Durchschnitt wurden die Objekte zum Neunfachen der IST-Miete eingekauft. Die saldierten Kaufpreise lagen bei 28,2 Mio. Euro. Zusätzlich wurden zwei Arrondierungsgrundstücke in Gebhardshain und Mylau für zusammen 340 Tsd. Euro gekauft.

Im Folgenden ging Herr Schrade näher auf die einzelnen Transaktionen ein. Im Mai kaufte die DEFAMA ein Fachmarktzentrum in Nordhausen in Thüringen. Mieter sind unter anderem Hammer, Action, Carglass, JYSK, ein Zoommarkt und ein Fitnessstudio. Direkt nebenan befindet sich ein Lidl-Markt. Der Kaufpreis lag mit 4,8 Mio. Euro in etwa bei der 9,5-fachen Jahresmiete von etwas mehr als 500 Tsd. Euro. Ebenfalls im Mai wurde ein Nettomarkt in Markoldendorf in Niedersachsen für 1,26 Mio. Euro und damit zum 9,7-fachen der Nettomiete von 130 Tsd. Euro gekauft.

Im September folgte ein großer Zukauf in Heinsberg in Nordrhein-Westfalen. Die „Heinsberg-Galerie“ ist Herrn Schrade zufolge das zentrale Objekt im Ort direkt neben dem Bahnhof. Mieter sind unter anderem Edeka, Rossmann, Deichmann, Action und Woolworth. Die Nettomieten belaufen sich ziemlich genau auf 1 Mio. Euro. Gekauft wurde dieses Objekt für 6,5 Mio. Euro. Allerdings muss der Erbpachtzins bereinigt werden. Danach liegt der Kaufpreis in etwa beim 9,8-fachen der um nicht umlagefähige Kosten bereinigten IST-Miete.

Im November realisierte DEFAMA dann nach Angabe von Herrn Schrade mit dem „Reutter-Center“ im baden-württembergischen Zell unter Aichelberg den größten Zukauf der Firmengeschichte. Die größten Mieter in diesem Objekt sind Rewe, AWG Mode und Schuh Mann, daneben gibt es eine Reihe kleinerer Mieter. Auf dem Grundstück finden sich außerdem eine Tankstelle und eine Waschstraße. Die Nettomiete beläuft sich

insgesamt auf 1,2 Mio. Euro p.a. Mit einem Kaufpreis im niedrigen zweistelligen Millionenbereich war das Reutter-Center der größte Zukauf, den die DEFAMA je getätigt hat.

Zum Abschluss wurde Mitte Dezember ein Nahversorgungszentrum in Grevesmühlen in Mecklenburg-Vorpommern zwischen Lübeck und Wismar erworben. Die Mieteinnahmen liegen bei über 400 Tsd. Euro. Der Kaufpreis von 3,6 Mio. Euro betrug also knapp das Neunfache der IST-Miete, obwohl überwiegend längerfristige Mietverträge übernommen werden konnten. Die größten Mieter in Grevesmühlen sind Netto, Kik, eine Apotheke und ein Medizinisches Versorgungszentrum.

Ebenfalls im Dezember wurde der einzige Verkauf des Geschäftsjahres realisiert. Verkauft hat die DEFAMA ein Teilgebäude in Höhn, das zum Zeitpunkt des Verkaufs leer gestanden hatte. Verkauft wurde an einen namhaften Lebensmittler für 1,25 Mio. Euro, was in etwa dem Doppelten dessen entspricht, was DEFAMA einst bezahlt hat. Aus der Transaktion resultiert Herr Schrade zufolge ein positiver Einmaleffekt im mittleren sechsstelligen Bereich. Zudem konnten einige Jahre die Mieten vereinnahmt werden. Durch den Verkauf wurde Liquidität freigesetzt, ohne Erträge zu verlieren.

An dieser Stelle übernahm Vorstandsmitglied Matthias Stich mit Ausführungen zum Thema Projektentwicklung. Wie gewohnt wurde viel in die Immobilien investiert. Vor allem ging es um den Umbau zur Beseitigung von Leerständen oder Maßnahmen zur Veränderung von Mieterflächen nach Mieterwunsch. Themen waren zudem ESG-Maßnahmen und die Verbesserung der Energiebilanz, um die Gebäude insgesamt attraktiver zu gestalten. Inzwischen konnten an 30 Objekten auch Ladesäulen für Elektrofahrzeuge in Betrieb genommen werden und für weitere 14 wurden Verträge abgeschlossen.

Als ein Beispiel für die Umbaumaßnahmen nannte Herr Stich den Umbau einer leerstehenden Bürofläche im Kolosseum in Lübbenau, einem der größeren Objekte im Portfolio. Nach dem Start im Juli konnten die Maßnahmen innerhalb von fünf Monaten abgeschlossen und die Fläche im Dezember an den Mieter ISS Energy, einen börsennotierten Energiekonzern aus Dänemark, übergeben werden. Im oberfränkischen Hof wurde für den Mieter JYSK eine Erweiterung durchgeführt. Mit der Erschließung zusätzlicher Lagerfläche konnte zugleich ein Leerstand im Obergeschoss beseitigt werden und der Mieter ist sehr zufrieden.

Des Weiteren berichtete Herr Stich von den Maßnahmen in Gardelegen, wo DEFAMA vor einigen Jahren ein Objekt mit viel Leerstand eingekauft hat. Der Vorstand hat dies aber nie als Risiko gesehen, sondern als Potenzialflächen. Derzeit wird eine ehemalige Baumarktpläche für die Mieter Tedox, Fast Fitness und Kaufland umgebaut. Dabei wurde auch auf energetisch sinnvolle Maßnahmen geachtet, was sich mit einem geringeren Energieverbrauch auch für die Mieter auszahlt.

Im Anschluss übernahm wieder Herr Schrade mit den finanziellen Kennzahlen des Geschäftsjahres 2023. Der Portfoliowert konnte um 10 Prozent auf 283 (257) Mio. Euro gesteigert werden und der Umsatz erhöhte sich um 16 Prozent auf 23,3 (20,2) Mio. Euro. Das Nettoergebnis entwickelte sich auf 4,2 (5,4) Mio. Euro rückläufig. Dies liegt nach seiner Aussage aber nur an den geringeren positiven Einmaleffekten aus Objektverkäufen. Auf bereinigter Basis ist auch das Nettoergebnis gestiegen. Wichtig war Herrn Schrade in diesem Zusammenhang der Hinweis, dass die Bilanzierung nach HGB erfolgt. Im Ergebnis sind deshalb immer Abschreibungen enthalten, auch wenn sich die Objekte positiv entwickeln. Das Ergebnis je Aktie errechnet sich mit 0,87 (1,15) Euro.

Die Funds from Operations (FFO) gingen im Berichtsjahr um 13 Prozent auf 9,7 (8,6) Mio. Euro nach oben. Der FFO je Aktie, den Herr Schrade als zentrale Kennzahl ansieht, verbesserte sich um 10 Prozent auf 2,02 (1,82) Euro. Mit Blick auf die sehr positive Geschäftsentwicklung lautete der Vorschlag an die Hauptversammlung, die Dividende auf 0,57 (0,54) Euro erneut anzuheben. Das Ziel ist es, den FFO je Aktie auch weiterhin aus eigener Kraft zu steigern, und Herr Schrade ist zuversichtlich, dass dies gelingt.

An der Bilanzstruktur hat sich nichts verändert. Bei einer Bilanzsumme von 218,1 (199,3) Mio. Euro bilden den mit Abstand größten Vermögenswert die Bestandsimmobilien mit 208,8 (185,5) Mio. Euro. Die Forderungen werden stichtagsbedingt mit 3,1 (6,2) Mio. Euro niedriger ausgewiesen. Den größten Anteil hat der Kaufpreis für Höhn, der mittlerweile eingegangen ist. Die liquiden Mittel werden mit 2,8 (4,2) Mio. Euro ausgewiesen. Darüber hinaus verfügt DEFAMA über hohe ungenutzte Kreditlinien und nicht ausgezahlte Darlehen.

Das Eigenkapital erhöhte sich im Berichtsjahr leicht auf 42,9 (41,3) Mio. Euro. Als größte Position auf der Passivseite der Bilanz finden sich die Bankfinanzierungen mit 164,3 (154,5) Mio. Euro, die zusammen mit dem Portfolio wachsen. Auffällig ist der starke Anstieg der sonstigen Verbindlichkeiten auf 7,5 (0,7) Mio.

Euro. Dies liegt Herrn Schrade zufolge daran, dass der Kaufpreis für Heinsberg erst im laufenden Jahr beglichen wurde.

Ein wichtiges Thema ist gerade im aktuellen Marktumfeld die Finanzierungsstruktur. Hierzu konnte Herr Schrade mitteilen, dass alle Objekte langfristig finanziert sind und dies grundsätzlich mit Annuitätendarlehen. Es gibt nur eine Finanzierung, bei der die Zinsbindung im laufenden Jahr ausläuft, und dafür gibt es bereits zwei Angebote zur Verlängerung. Das Objekt in Büdelsdorf wurde bewusst nur variabel finanziert. Nach dem inzwischen realisierten Verkauf dieses Objekts wurden sämtliche variablen – und damit teuren – Darlehen im April 2024 zurückgeführt.

Größere Refinanzierungen stehen, wie Herr Schrade an einer Übersicht aufzeigte, erst wieder im Jahr 2026 an. Ein Problem wird sich daraus aber nicht ergeben. Die auslaufenden Zinsen sind höher als sie heute wären. Für den größten Teil liegen bereits Angebote leicht unter dem damaligen Zinssatz vor. Positiv wertet der Vorstand zudem die nach wie vor hohe Zahl von 36 Finanzierungspartnern. Über alle Objekte beläuft sich der durchschnittliche Zinssatz auf 2,68 Prozent bei einer durchschnittlichen Zinsbindung von 6,3 Jahren.

Wie gewohnt zeigte Herr Schrade dann auf, inwieweit die kommunizierten Ziele im Geschäftsjahr 2023 tatsächlich erreicht werden konnten. Größtenteils ist dies gelungen. Der Jahresüberschuss lag auch dank des realisierten Verkaufserlöses über den geplanten 4,0 Mio. Euro. Der FFO je Aktie lag mit 2,02 Euro nur 2 Cent unter dem Zielwert. Beim annualisierten FFO wurde der Zielwert von 11 Mio. Euro hingegen überschritten und überdies wird wie angekündigt eine Dividendenerhöhung vorgeschlagen. Drei Ziele wurden also voll und eines fast erreicht.

Im ersten Quartal 2024 setzte sich das Wachstum fort. Der Umsatz kletterte, vor allem bedingt durch die erstmals einbezogenen neuen Objekte, um 22 Prozent auf 6,6 (5,4) Mio. Euro. Der Portfoliowert erhöhte sich um 10 Prozent auf 283 (257) Mio. Euro. Das Nettoergebnis lag aufgrund von Sondereffekten nur um 1 Prozent über dem Vorjahreswert. Entscheidender ist aber der FFO, der um 10 Prozent auf 2,5 (2,3) Mio. Euro bzw. 0,52 (0,48) Euro je Aktie weiter zulegte.

Herr Schrade fuhr fort mit einigen Ausführungen zum Thema Nachhaltigkeit. Wie er aufzeigte, wurde mittlerweile der komplette Fuhrpark auf Elektroautos umgestellt, es wird Ladeinfrastruktur an immer mehr Objekten geschaffen und es gilt im Unternehmen eine strikte Kein-Flug-Politik. DEFAMA unterstützt auch lokal soziale Projekte an den Objektstandorten. Energetische Maßnahmen sind im Zuge von Umbaumaßnahmen ohnehin selbstverständlich.

Das Marktumfeld hat sich Herrn Schrade zufolge in den letzten zwölf Monaten nicht wesentlich verändert. Die Inflation und das Zinsniveau bewegen sich auf einem höheren Niveau, die Situation hat sich aber wieder beruhigt. Von einer höheren Inflation profitiert DEFAMA sogar insoweit, als 92 Prozent der Mietverträge durch Wertsicherungsklauseln inflationsgeschützt sind. Es gibt auch kein Refinanzierungsrisiko, da die Bankdarlehen alle sehr langfristig abgeschlossen sind.

Im Ankaufbereich erkennt Herr Schrade weiterhin eine große Spanne zwischen den Anfangsrenditen und den Finanzierungszinsen. Die Kaufpreise sind teilweise zurückgegangen, zudem gibt es im Baukostenbereich eine gewisse Beruhigung. Mit der Bilanzierung nach HGB ergibt sich bei DEFAMA auch kein Problem aus Neubewertungsthemen, wie dies bei den meisten anderen Immobilienunternehmen durch die IFRS-Bilanzierung der Fall ist. Covenant-Risiken gibt es damit ebenfalls nicht. Unter dem Strich profitiert DEFAMA also eher von den aktuellen Trends.

Positiv wertet Herr Schrade ebenso, dass am Markt wieder eine steigende Zahl von attraktiven Kaufobjekten zu finden ist. Der Transaktionsmarkt ist zwar derzeit weitgehend ausgetrocknet. Allerdings akzeptieren immer mehr Verkäufer Preise von der zehnfachen Jahresmiete oder noch darunter. Derzeit laufen nach Aussage des Vorstands Verhandlungen für Objekte im deutlich siebenstelligen Mietbereich. Selektiv kann es aber auch wieder einmal Verkäufe geben, wenn sich entsprechende Chancen bieten.

Ein Finanzierungsproblem kann Herr Schrade nicht erkennen. Das Interesse der Banken ist weiterhin groß. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass es durch die niedrigeren Kaufpreiskosten leichter fällt, die Objekte höher zu finanzieren, was die Zinseffekte bezogen auf die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital sogar überkompensiert. Bezogen auf das Eigenkapital erzielt die DEFAMA jetzt deutlich höhere FFO-Renditen als in der Boomphase kurz vor der Zinswende. Herr Schrade will die Chancen des veränderten Umfelds weiterhin nutzen.

Im Anschluss übernahm noch einmal Herr Stich und präsentierte einige aktuelle Vermietungserfolge. Als ein Beispiel nannte er das Objekt in Brand-Erbisdorf, wo der Mietvertrag mit einer regionalen Getränkemarktkette kurz vor dem Abschluss steht. Des Weiteren konnte in Sangerhausen die letzte Leerfläche an ein Sozialkaufhaus und in Wolfsburg-Nordsteimke ein Fitnessstudio neu vermietet werden.

Überdies gelang es, eine ganze Reihe von Verträgen mit Ankermietern um durchschnittlich mehr als fünf Jahre zu verlängern. Die Vermietungsquote erhöhte sich über das gesamte Portfolio auf über 96 Prozent und Herr Stich ist optimistisch, dass der Wert noch weiter gesteigert werden kann. Bisher gelang es auch regelmäßig, das Mietniveau bei neuen Verträgen anzuheben.

Im laufenden Jahr sind nach Aussage des Vorstands weitere Investitionen geplant. Er berichtete von dem Objekt in Gardelegen, mit dem zusammen eine leerstehende Diskothek eingekauft worden ist. Inzwischen wurde dieser Bereich entkernt und in Kürze beginnen die Bauarbeiten. In Lübbenau sind die Bauarbeiten mittlerweile fast abgeschlossen. Weitere Projekte laufen in Nordsteimke, Sternberg und Wittenburg. Teilweise kommt es aufgrund fehlender Genehmigungen zu Verzögerungen, aber das ist, wie Herr Stich anmerkte, das Tagesgeschäft.

Sodann übernahm noch einmal Herr Schrade mit weiteren Informationen zum bisherigen Jahresverlauf. Wie er aufzeigte, gab es mit dem Fachmarktzentrum in Büdelsdorf bereits einen Verkauf. Es handelte sich um das einzige Objekt im Portfolio, das nicht von namhaften Filialisten als Mieter geprägt war. Das Geschäft hat gut funktioniert. Das Objekt passte aber nur bedingt ins Portfolio, weshalb ein Verkauf sinnvoll erschien, zumal mit der Transaktion ein positiver Einmaleffekt von 1,5 Mio. Euro vor Steuern realisiert und zugleich 3 Mio. Euro an Liquidität freigesetzt werden konnten.

Gekauft wurde im Juni 2024 als erstes Objekt im laufenden Jahr ein Edeka-Supermarkt in Magdeburg. Bei einem Kaufpreis von 2,55 Mio. Euro erfolgte der Erwerb ziemlich genau zur zehnfachen Jahresmiete, die sich auf etwas mehr als 250 Tsd. Euro beläuft. In dem Objekt, das in guter Lage angesiedelt ist, befinden sich auch noch drei Wohnungen.

Stand heute verfügt die DEFAMA damit über insgesamt 65 Objekte mit einer Jahresnettomiete von zusammen 24 Mio. Euro. Die vermietbare Fläche beläuft sich insgesamt auf 273.104 qm und die Flächen sind bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit der Mietverträge von 4,6 Jahren zu 96 Prozent vermietet. Ein Klumpenrisiko sieht Herr Schrade weiterhin nicht. Nur ein Mietvertrag trägt mehr als 4 Prozent zu den Gesamterträgen bei, die Top zehn zusammen 21 Prozent. Zudem stehen bonitätsstarke Filialisten für mehr als 80 Prozent der Nettomieten.

An der Mieterstruktur hat sich ebenfalls nur wenig verändert. Die Edeka-Gruppe hat nach dem jüngsten Zukauf wieder einen Anteil von etwas mehr als 10 Prozent an den Mieteinnahmen. Auf Platz zwei findet sich die Schwarz-Gruppe mit 9 Prozent, allerdings verteilt auf viele Objekte an vielen Standorten. Insgesamt entfallen 39 Prozent der Mieteinnahmen auf den Lebensmittelbereich, weitere 15 Prozent auf konjunktur-unabhängige Filialisten wie Drogeriemärkte, Tedi oder JYSK und 13 Prozent auf Baumärkte.

Als Ziel für das laufende Jahr nannte Herr Schrade zum einen eine weitere Steigerung des Jahresüberschusses auf 5,0 Mio. Euro. Darin enthalten ist der bereits erfolgte Verkauf in Büdelsdorf. Der FFO soll trotz des Abgangs in Büdelsdorf auf 10,6 Mio. Euro bzw. 2,21 Euro je Aktie weiter ausgebaut werden und auf annualisierter Basis 12 Mio. Euro erreichen. Aktuell sind es 11,4 Mio. Euro. Nicht zuletzt soll im kommenden Jahr das zehnte Mal in Folge eine Dividendenerhöhung vorgeschlagen werden.

Damit befindet sich das Unternehmen nach Überzeugung des Vorstands auf einem guten Weg, die schon vor einigen Jahren kommunizierten Mittelfristziele zu erreichen. Danach soll der Portfoliowert bis Ende 2025 auf 350 Mio. Euro ausgebaut, die annualisierten Mieterträge 28 Mio. Euro erreichen und der annualisierte FFO auf mindestens 13 Mio. Euro oder 2,70 Euro gesteigert werden.

Spätestens zu Jahresbeginn 2025 will der Vorstand dann auch eine neue Mittelfristplanung bis 2030 veröffentlichen. Natürlich soll das Wachstum weiter fortgesetzt werden. Das Team wurde mittlerweile personell verstärkt, um künftig ein noch höheres Transaktionsvolumen stemmen zu können. Herr Schrade zeigte sich sehr zuversichtlich, dass die positive Geschäftsentwicklung fortgesetzt werden kann.

Allgemeine Aussprache

Die ersten Wortmeldungen kamen in der folgenden Aussprache von Dirk Hagemann als Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) und Michael Kunert als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK). Beide stellten an den Beginn ihrer Ausführungen ihren Dank für das gewählte hybride Format, also einer Präsenzhauptversammlung mit der zusätzlichen Möglichkeit, die Veranstaltung live zu verfolgen, was offenbar rege wahrgenommen wurde.

Ebenso gratulierten beide, insbesondere mit Blick auf das insgesamt schwierige Marktumfeld im Immobilienbereich, zu der anhaltend erfolgreichen Geschäftsentwicklung. Herr Hagemann hob außerdem den informativen Geschäftsbericht und die hervorragende Investor-Relations-Arbeit hervor. Er fand es direkt schwierig, überhaupt Themen zu finden, an denen zumindest ansatzweise Kritik geübt werden könnte, was eigentlich die Aufgabe einer Aktionärsschutzvereinigung ist.

Der DSW-Vertreter fand es bemerkenswert, dass sich das Unternehmen trotz der schwierigen Rahmenbedingungen auf einem guten Weg befindet, die Planung für das Jahr 2025 zu erreichen, die 2022 sogar noch nach oben korrigiert worden ist. Lediglich der angepeilte Portfoliozielwert von 350 Mio. Euro schien ihm noch ein ganzes Stück entfernt zu sein. Bis Ende 2025 ist aber auch noch eine Weile Zeit. Seine Frage nach einem Update der Mittelfristplanung hatte der Vorstand bereits beantwortet.

Positiv bewerteten die beiden Aktionärsschützer, dass die Dividende bereits zum neunten Mal in Folge erhöht werden soll. Herrn Hagemann erschien die Anhebung um 3 Cent aber eher zurückhaltend und er regte an, die Ausschüttung künftig stärker anzuheben.

Herr Schrade nahm diesen Hinweis auf. Zugleich gab er zu bedenken, dass das weitere Wachstum aus eigener Kraft vorangetrieben werden soll, wofür Kapital benötigt wird. Insoweit wäre es auch aus steuerlichen Erwägungen nicht sinnvoll, erst höhere Dividenden auszuschütten und das Geld dann gegebenenfalls über Kapitalerhöhungen wieder zurückzuholen. Sollte eines Tages wirklich zu viel Liquidität im Unternehmen vorhanden sein, wäre der Rückkauf eigener Aktien vermutlich der effektivere Weg.

Herr Hagemann sprach dann ein Interview an, in dem Herr Schrade hatte verlauten lassen, dass es derzeit „Objektangebote regnet“. Besonders fruchtbar schien ihm dieser Regen mit Blick auf die überschaubare Transaktionszahl der letzten Monate aber derzeit nicht zu sein. Ihn interessierte, bis wann der Vorstand wieder mit mehr Zukäufen rechnet.

Wichtig war dem DSW-Mann in diesem Zusammenhang allerdings die Anmerkung, dass sich die Strategie, sich auf Zukäufe zu konzentrieren, die ihren Preis auch wert sind, natürlich ausgezahlt hat. Andere Unternehmen der Branche haben in der Niedrigzinsphase zu viel gekauft und sich mit IFRS reich gerechnet und haben jetzt teilweise massive Finanzierungsprobleme. Davon kann bei DEFAMA auch dank der Bilanzierung nach HGB keine Rede sein.

In seiner Antwort hob Herr Schrade einmal mehr hervor, dass eine Transaktion erst dann abgeschlossen ist, wenn die Unterschrift beim Notar geleistet ist. Es gibt tatsächlich eine Vielzahl von konkreten Verhandlungen, die aber noch nicht abgeschlossen sind. Teilweise handelt es sich um millionenschwere Kaufverträge, die seit Monaten liegen, bei denen man aber nicht wisse, ob sie jemals unterschrieben werden. Nach seiner Beobachtung akzeptieren die Verkäufer mittlerweile die niedrigeren Preise. Glücklicherweise sind sie damit aber nicht. Gleichwohl geht Herr Schrade davon aus, dass im laufenden Jahr noch Einiges realisiert werden kann. Gegen Jahresende wird vielfach der Druck größer, die Transaktion doch noch abzuschließen.

Dem Geschäftsbericht hatte der DSW-Vertreter entnommen, dass sich im Portfolio in Bezug auf Wertminderungen „erfreulich wenige Sorgenkinder“ befinden. Er meinte dieser Formulierung entnehmen zu können, dass es doch Sorgenkinder gibt, und er bat um ergänzende Ausführungen. Hierzu teilte Herr Schrade mit, dass mit dieser Aussage nicht gemeint ist, dass es im Portfolio Objekte mit viel Leerstand oder Verlustbringer gibt. Vielmehr soll dies als Hinweis auf die teilweise mühsame und zeitraubende Arbeit verstanden werden, die oft mit Umbaumaßnahmen oder Neuvermietungen verbunden ist. Es gibt kein Objekt im Portfolio, das ernsthaft von einem Ausfall bedroht ist.

Interessant fand Herr Hagemann ferner die Frage, ob nach Auffassung des Vorstands in Kenntnis der aktuellen Geschäftsentwicklung und unter Berücksichtigung der Rahmenbedingungen die DEFAMA-Aktie heute attraktiver bewertet ist als vor einem Jahr.

Hier wollte sich Herr Schrade an den Grundsatz halten, dass ein Vorstand besser nicht die eigene Aktie kommentieren sollte. Er merkte jedoch an, dass die Kapitalerhöhung zu einem Kurs von 27 Euro vor zwei Jahren sicherlich nicht überteuert war und das Unternehmen seither deutlich gewachsen ist und sich alle Kennzahlen verbessert haben. Allerdings hat sich eben auch das Marktumfeld geändert. Vor allem gibt es wieder Zinsen. Zumindest hat die Börse mit Blick auf die Kursentwicklung der letzten Zeit entschieden, dass die DEFAMA-Aktie in Relation zur Branche attraktiver geworden ist.

Ferner bat Herr Hagemann um eine Einschätzung, wo der Vorstand aktuell die Obergrenze beim Erwerb von Objekten sieht. Nach seiner Überlegung müsste sich dieser Wert, nachdem die Gesellschaft ständig wächst, sukzessive nach oben verschieben. Konkret wollte er wissen, ob bei einem Portfoliowert von 300 Mio. Euro der Kauf eines einzelnen Objekts für 30 Mio. Euro noch möglich wäre oder eher nicht.

In seiner Antwort stellte Herr Schrade zunächst klar, dass es nie eine feste Obergrenze für einen einzelnen Objektkauf gegeben hat. Bei der genannten Zielgröße von 1 bis 5 Mio. Euro handelt es sich vielmehr um die typische Objektgröße. Dass im vergangenen Jahr zwei der fünf gekauften Objekte größer waren, war eher ein Zufall. Normalerweise ist es so, dass bei teureren Objekten höhere Kaufpreiskoeffizienten aufgerufen werden, womit die DEFAMA in der Regel überboten wird.

Relativ zum Portfolio würde sich Herr Schrade mit einem Einzelobjekt für 50 Mio. Euro schon mit Blick auf das Klumpenrisiko eher unwohl fühlen. 30 Mio. Euro wären grundsätzlich denkbar. Ein solches Objekt hätte nach Einschätzung des Vorstands aber wahrscheinlich dann schon einen anderen Charakter, etwa hinsichtlich der Mieterstruktur. Er will sich trotz des wachsenden Portfoliovolumens weiterhin bevorzugt auf kleinere Objekte konzentrieren, bei denen man sich auskennt.

Befragt nach dem aktuellen Stand der Klage auf Rückabwicklung des Kaufs des Spreewald-Center Lübbenau aufgrund von verschwiegenen gravierenden Mängeln konnte der Vorstand nicht viel Neues berichten. Zwar liegt die Klageeinreichung inzwischen zweieinhalb Jahre zurück, es geht aber leider nur langsam voran. Immer wieder werden Termine verschoben. Die laufenden Kosten sind immerhin gering, letztlich aber auch abhängig davon, ob es vorangeht. Bislang hat es nicht einmal ein erstinstanzliches Urteil gegeben. Im Tagesgeschäft belastet diese Klage nicht.

Im Chancenbericht hatte Herr Hagemann die Information gefunden, dass sich nach Einschätzung des Vorstands möglicherweise die Chancen auf den teilweisen oder vollständigen Verkauf des Portfolios ergeben könnte. Seine Frage, ob tatsächlich Investoren Interesse am Erwerb des Gesamtportfolios bekundet haben, beantwortete Herr Schrade mit dem Hinweis, dass immer wieder einmal angeklopft wird. In keinem Fall sei man aber in tiefere Verhandlungen eingestiegen. Vermutlich wären die Preise heute auch niedriger als vor drei Jahren, aber wohl höher als in der NAV-Berechnung. Dennoch sieht Herr Schrade die aktuell möglichen Preise eher als unattraktiv an.

Herr Kunert thematisierte den Vorschlag zur Erneuerung der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien. Natürlich könnte sich dies die Gesellschaft leisten. Die Liquiditätssituation ist gut und es gibt keine Anleihen, die zurückgezahlt werden müssen. Ihm gefiel aber nicht, dass der Beschluss für fünf Jahre gelten soll. Man könne schließlich nicht einmal sicher sein, ob dann noch der gleiche Vorstand am Tisch sitzt. Insofern hatte er ein etwas unguutes Gefühl.

Dieses Thema betreffend wies zunächst Herr von Lukowicz darauf hin, dass der Aufsichtsrat zumindest die Grundlagen dafür geschaffen hat, dass der Vorstand langfristig dabeibleibt. Wie im Dezember bekanntgegeben, wurden die Verträge von Herrn Schrade und Herrn Stich jeweils um fünf Jahre verlängert. Der Aufsichtsratsvorsitzende geht davon aus, dass es in den nächsten fünf Jahren keine Änderung geben wird.

Herr Schrade ergänzte aus Sicht des Vorstands, dass man sich zumindest gerne die Option offenhalten wolle. Insbesondere, wenn weitere Verkäufe realisiert werden, könnte es sein, dass plötzlich mehr Liquidität zur Verfügung steht, als sinnvollerweise in den nächsten Jahren investiert werden könnte. Exponentielles Wachstum ist, wie inzwischen viele gelernt haben, nicht gesund. Auch wenn die Aktie deutlich tiefer stehen und die FFO-Rendite weiter ansteigen würde, könnte ein Rückkauf eventuell sinnvoll sein. Konkrete Pläne gibt es aber nicht. Primär soll die Liquidität für weitere Zukäufe eingesetzt werden.

Des Weiteren bat Herr Kunert um ergänzende Erläuterungen zum Verkauf in Büdelsdorf. Im Geschäftsbericht hatte er als Begründung den Hinweis auf die andere Mieterstruktur gefunden, was für ihn die Frage

aufwarf, warum das Objekt überhaupt gekauft worden ist. Vielleicht war der Preis besonders günstig gewesen. Er meinte den Erläuterungen entnehmen zu können, dass der Vorstand froh ist, das Objekt jetzt los zu sein.

In seiner Antwort bestätigte Herr Schrade, dass man Büdelsdorf zur etwa siebenfachen IST-Miete sehr günstig eingekauft habe. Es gab einige Leerstände und Investitionsbedarf, was man aber eher als Potenzial gesehen habe. Letztlich hat sich das Objekt gut entwickelt, von der Mieterstruktur her aber immer mehr von den klassischen Filialisten entfernt. Erst einmal ist dies nicht schlimm. Damit passt es aber nicht mehr so ins Portfolio. Zudem waren die Entwicklungsmöglichkeiten begrenzt, weshalb der Verkauf die attraktivere Option war. Büdelsdorf war aber definitiv kein Sorgenkind gewesen. Man habe auch mit diesem Objekt gutes Geld verdient.

Weitere Fragen kamen über den Live-Stream. Aktionär Florian König wollte wissen, wie der Vorstand beim Rückkauf eigener Aktien gegebenenfalls vorgehen will, nachdem es scheinbar gar nicht so einfach ist, eine Bank für die Abwicklung zu finden. Dies konnte Herr Schrade bestätigen. Man habe aber bereits eine Bank für die Umsetzung für den Fall, dass man tatsächlich aktiv werden wolle.

Ferner interessierte Herr König, inwieweit der Abholservice in den DEFAMA-Objekten ein wichtiges Thema ist. Möglicherweise wurde von den Mietern schon der Wunsch nach dem Anbau von Lagerflächen an den Vorstand herangetragen. Nach Aussage von Herrn Schrade wird der Abholservice von einigen Geschäften genutzt. Aus Vermietersicht ist dies aber nur ein Randthema. Bauliche Veränderungen wurden aus diesem Grund noch nicht vorgenommen. Das Online-Geschäft spielt bei Nahversorgern ohnehin nur eine untergeordnete Rolle. Die Kunden möchten ihre Einkäufe lieber persönlich vor Ort erledigen.

Des Weiteren hatte Herr König vernommen, dass die DEFAMA auf Bewertungsportalen von ehemaligen Mitarbeitern eher mittelmäßige Bewertungen erhält. Auf seine Nachfrage teilte Herr Schrade mit, dass dies bei Neueinstellungen keine Rolle spielt. Im Gegenteil wurden in letzter Zeit innerhalb weniger Wochen sieben neue Leute eingestellt. Dass Leute, die gehen oder vielleicht gegangen wurden, auch einmal unzufriedener sind, überrascht nicht unbedingt. Dies deckt sich aber nicht mit den Erfahrungen, die Mitarbeiter bei DEFAMA machen. Herr Schrade sieht ein gutes Betriebsklima gegeben. Die wichtigste Quelle für neue Mitarbeiter sind ohnehin zufriedene Mitarbeiter, die ehemalige Kollegen zu DEFAMA holen.

Thematisiert wurden ferner die aktuellen Entwicklungen bei den Refinanzierungskonditionen in dem veränderten Zinsumfeld. Hier nannte Herr Schrade mit Verweis auf aktuell vorliegende Angebote eine Bandbreite zwischen 4 und 5 Prozent. Die Finanzierung ist damit weiterhin sehr gut möglich. Die FFO-Rendite bewegt sich bei diesen Konditionen immer noch in der gewünschten Bandbreite.

In diesem Zusammenhang merkte Herr Schrade an, dass bei den fünf im vergangenen Jahr gekauften Objekten die Finanzierungsquoten viermal 100 Prozent und einmal sogar 104 Prozent betragen haben. Wie ausgeführt profitiert DEFAMA eher davon, dass bei niedrigeren Kaufpreisfaktoren höher finanziert werden kann. Natürlich gibt es aber keine Garantie, dass dies so bleibt.

Im Chat wurde die Frage nach der Auslastung in Gardelegen gestellt. In diesem Objekt liegt die Vermietungsquote nach Angabe von Herrn Schrade aktuell schon nahe an 90 Prozent und wenn man die ehemalige Diskothek auch noch vermieten kann, wäre sie noch höher. Hierzu gibt es konkrete Planungen, ein Vertrag geschlossen ist aber noch nicht.

Die Frage, ob die Ladesäulen an den jeweiligen Standorten profitabel betrieben werden können oder ein Zuschussgeschäft sind, konnte Herr Schrade nicht beantworten. Diese Anlagen betreibt die DEFAMA nicht selbst, sondern sie stellt den Betreibern nur die Stellplätze zur Verfügung. Aus finanzieller Sicht ist dies für DEFAMA unbedeutend. Es handelt sich eher um ein strategisches Thema, um die Objekte modern aufzustellen.

Ähnlich ist es mit den Packstationen. Wie Herr Schrade ausführte, wurde schon vor Jahren eine Kooperation mit Amazon gestartet, um viele Standorte mit sogenannten „Lockern“ auszurüsten. In vielen Objekten befinden sich auch DHL-Stationen. Dies trägt ein bisschen zur Attraktivität der jeweiligen Standorte und vielleicht auch zu einer etwas höheren Kundenfrequenz bei, ist aber natürlich nur ein Baustein, um die Objekte attraktiver zu gestalten.

Einige Fragen vor Ort hatte abschließend Aktionär Trautwein. Er wollte zunächst wissen, wie sich die Wertpapiere des Umlaufvermögens zusammensetzen und ob sie Wertschwankungen unterliegen. Wie Herr Schrade

ausführte, sind diese Wertpapiere jederzeit veräußerbar, es gibt keine Restlaufzeiten. Wertschwankungen sind möglich, aktuell gibt es gewisse stille Reserven. Die Wertpapiere wurden nur gekauft, weil derzeit mehr Liquidität zur Verfügung steht, als benötigt wird, und auf diese Weise höhere Renditen zu erwarten sind als auf dem Festgeldkonto.

Den Erläuterungen zu den sonstigen Rückstellungen meinte Herr Trautwein entnehmen zu können, dass die Aufstellung des Jahresabschlusses rund 300 Tsd. Euro gekostet hat. Dies war laut Herrn Schrade nicht der Fall. In den sonstigen Rückstellungen sind ganz verschiedene Themen enthalten, unter anderem auch die erfolgsabhängige Vergütung des Vorstands, die Vergütung des Aufsichtsrats sowie Rückstellungen für erwartete Rechnungen in Einzelgesellschaften. Möglicherweise war die Formulierung in den Erläuterungen nicht genau genug.

Unverständlich war Herrn Trautwein, warum die externe Hausverwaltung die Rechts- und Beratungskosten erhöht. Nach Aussage von Herrn Schrade habe man dieses Thema diskutiert und letztlich entschieden, dass es sich um Dienstleistungen und Beratung handelt, die in dieser Kategorie zu berücksichtigen sind. Inzwischen werden ohnehin alle Objekte wieder komplett selbst verwaltet. Der verbunden mit der Auslagerung erhoffte Effizienzgewinn ist nicht eingetreten.

Schließlich wurde die Frage gestellt, was der Livestream der kompletten Hauptversammlung die Gesellschaft kostet. Hier nannte Herr Schrade einen mittleren bis höheren vierstelligen Bereich. Ihm erschließt sich nicht, warum nicht mehr Unternehmen diese aktionärsfreundliche Maßnahme nutzen.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen informierte Herr von Lukowicz über die aktuelle Präsenz. Zu diesem Zeitpunkt waren 2.162.529 Aktien auf der Hauptversammlung vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 4.800.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 45,05 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden mit Zustimmungsqoten von mindestens 87 Prozent gefasst. Am meisten Widerstand regte sich bei den TOP 6 und 8 mit 189.000 bzw. 123.000 Gegenstimmen. TOP 2 und 7 wurden einstimmig bzw. nahezu einstimmig beschlossen.

Im Einzelnen beschloss die Hauptversammlung über die Zahlung einer Dividende von 0,57 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung des Aufsichtsrats (TOP 5), die Bestellung der Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR zum Abschlussprüfer (TOP 6), die Anpassung der Satzung an das Zukunftsfinanzierungsgesetz und die Ermächtigung zur Übertragung der Hauptversammlung in Bild und Ton (TOP 7) sowie die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien (TOP 8).

Um 13:11 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Die erfolgreiche Entwicklung der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG setzte sich auch im Geschäftsjahr 2023 fort. Einmal mehr zeigen alle wesentlichen Kennzahlen nach oben. Dass sich das Nettoergebnis rückläufig entwickelte, liegt nur an den geringeren positiven Einmaleffekten aus Objektverkäufen. Auf bereinigter Basis ist auch dieser Wert gestiegen. Der FFO je Aktie, den der Vorstand als zentrale Kennzahl ansieht, konnte um weitere 10 Prozent auf 2,02 Euro verbessert werden. Die Hauptversammlung beschloss die neunte Dividendenerhöhung in Folge.

Ein zentrales Thema ist in dem deutlich veränderten Zinsumfeld zweifellos die Finanzierung. Auch hier gibt es keine Probleme. Im Gegenteil profitiert DEFAMA jetzt davon, dass alle Objekte langfristig finanziert sind und dies grundsätzlich mit Annuitätendarlehen. Insofern gibt es keinerlei Refinanzierungsthemen, unter denen derzeit viele Unternehmen der Branche leiden. Mit der Bilanzierung nach HGB ergibt sich bei DEFAMA auch kein Problem aus notwendigen Neubewertungen von Objekten, wie dies bei den meisten anderen Immobilienunternehmen durch die IFRS-Bilanzierung der Fall ist.

Zudem ist positiv zu werten, dass am Markt wieder eine steigende Zahl von attraktiven Kaufobjekten zu finden ist. Zwar finden immer noch wenige Transaktionen statt. Immer mehr Verkäufer akzeptieren aber mittlerweile Preise von der zehnfachen Jahresmiete oder noch darunter. Schon fast kurios ist, dass es DEFAMA durch die niedrigeren Kaufpreisfaktoren leichter fällt, die Objekte höher zu finanzieren, was die Zinseffekte vielfach überkompensiert. Bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital erzielt DEFAMA jetzt deutlich höhere FFO-Renditen als in der Boomphase kurz vor der Zinswende.

Das Unternehmen befindet sich auf dem besten Weg, die schon länger kommunizierte Mittelfristplanung für das Jahr 2025 zu erfüllen. Anfang des kommenden Jahres soll dann eine neue Planung bis 2030 veröffentlicht werden. In Anbetracht der nachhaltig positiven Geschäftsentwicklung, die sich weiter fortsetzen wird, ist die Aktie weiterhin als sehr interessant einzustufen. Beim aktuellen Kurs von 26,60 Euro notiert sie sogar leicht unter den 27 Euro, zu denen vor zwei Jahren eine Kapitalerhöhung platziert worden ist, und seither ist das Unternehmen deutlich gewachsen und alle Kennzahlen haben sich verbessert. Insbesondere für langfristig orientierte Anleger bleibt die DEFAMA-Aktie ein klarer Kauf.

Kontaktadresse

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG
Nimrodstraße 23
D-13469 Berlin

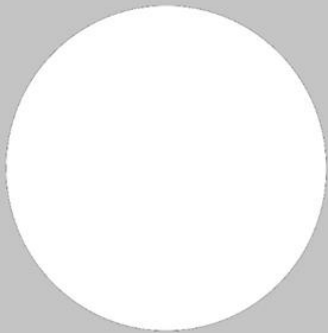
Tel.: +49 (0)30 / 555 79 26-00

Internet: <https://defama.de>

Ansprechpartner Investor Relations

Matthias Schrade, Vorstand

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