

HV-Bericht

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

WKN A13SUL ISIN DE000A13SUL5

Hauptversammlung am 18.07.2025 in Berlin

Zehnte Dividendenanhebung in Folge auf 0,60 Euro je Aktie beschlossen

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2024, des Konzernlageberichts sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2024
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,60 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2024
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2025
(Vorschlag: Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR, Berlin)
6. Wahlen zum Aufsichtsrat
(Vorschlag: Frau Sabine Georgi, Berlin; Herren Henrik von Lukowicz, Luxemburg; Reiner Sachs, Erbach)
7. Aufhebung des Genehmigten Kapitals 2020/I und Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals 2025/I mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts sowie entsprechende Änderung von § 3a der Satzung (Genehmigtes Kapital)

HV-Bericht DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Die DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG hatte für den 18. Juli 2025 zur Hauptversammlung wie bereits in den Vorjahren in das „Hotel am Borsigturm“ nach Berlin eingeladen. Rund 40 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Alexander Langhorst für GSC Research, um sich über den Geschäftsverlauf und die weiteren Perspektiven des 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. 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 ging der Versammlungsleiter auf die anstehenden turnusmäßigen Aufsichtsratswahlen unter TOP 6 ein. Die Amtszeit der bisherigen Aufsichtsratsmitglieder Ulrich Rücker, Christine Hager und seiner Person endet turnusmäßig mit dem Ablauf der Hauptversammlung. Vorgeschlagen wurden Sabine Georgi (Executive Director DACH-Region beim Urban Land Institute), Reiner Sachs (u.a. Aufsichtsratsmitglied bei der Shareholder Value Management AG sowie stellvertretender Vorsitzender des Stiftungsrates der Share Value Stiftung, beide in Frankfurt am Main). Zudem stehe er selbst, so Herr von Lukowicz weiter, zur erneuten Wiederwahl zur Verfügung. Er ist beruflich als Senior Investor Relations Officer bei der Aperam S.A. in Luxemburg aktiv. Die jeweiligen Kandidaten stellten sich auch kurz dem Auditorium persönlich vor.

Im Anschluss daran übergab Herr von Lukowicz das Wort an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer betonte Herr Schrade einleitend, dass das Jahr 2024 für DEFAMA operativ erfolgreich verlaufen sei, auch wenn sich das Marktumfeld aufgrund der Zinswende und einer allgemein eingetrübten Stimmung in der Immobilienbranche deutlich verschärft habe. Während viele börsennotierte Immobiliengesellschaften mit bilanziellen Belastungen und Wertberichtigungen zu kämpfen hätten, sei es DEFAMA gelungen, ihren profitablen Wachstumspfad fortzusetzen.

Wie der Vorstand anhand der Präsentation erläuterte, konnten die Funds from Operations (FFO) im Geschäftsjahr 2024 um 3 Prozent auf 10,04 (Vorjahr: 9,68) Mio. Euro gesteigert werden. Das entspricht einem FFO je Aktie von 2,09 (2,02) Euro. Der annualisierte FFO lag zum Jahresende bereits bei rund 12 Mio. Euro bzw. 2,50 Euro je Aktie. Damit wurde der Wachstumspfad der Vorjahre fortgesetzt, wenn auch in moderaterem Tempo.

Ein positiver Sondereffekt ergab sich 2024 aus dem Verkauf des Objekts in Büdelsdorf für 6,7 Mio. Euro. Der Gewinn aus dem Verkauf betrug rund 1,5 Mio. Euro. Mit dieser Veräußerung hat man nach Einschätzung des Vorstands einmal mehr gezeigt, dass das eigene Portfolio auch unter Renditegesichtspunkten attraktiv ist und auch stille Reserven enthält. Insgesamt war 2024 stark von Transaktionen geprägt. Mit dem Erwerb von insgesamt 14 Objekten wurde ein neuer Rekordwert bei der Zahl der Käufe erreicht. Die daraus resultierenden zusätzlichen Ist-Mieten summieren sich auf rund 2,8 Mio. Euro jährlich.

Unter den Akquisitionen befinden sich Standorte in Magdeburg, Osnabrück, Bremen, zweimal bei Berlin, weitere sechs Fachmärkte in Norddeutschland, in Freudenstadt, in Westerbürg sowie in Abtsgmünd. Unter den erworbenen Objekten befinden sich laut Vorstand viele Großstadt-Objekte und teils auch sehr moderne, so dass man im Vergleich bessere Qualität zum gleichen Preis erhalten hat. Im Schnitt erfolgte der Erwerb zur 9,9-fachen Ist-Miete, saldiert belief sich der Kaufpreis auf 28,1 Mio. Euro. Insgesamt verfügt das Portfolio der DEFAMA AG per Ende 2024 damit über 78 (65) Standorte mit einer vermietbaren Fläche von 309.482 (277.149) Quadratmetern (qm). Die annualisierten Nettomieten erhöhten sich auf 26,81 (24,01) Mio. Euro.

Bemerkenswert in Bezug auf Objektkäufe ist laut Herrn Schrade vor allem, dass trotz des gestiegenen Zinsniveaus weiterhin attraktive Kaufgelegenheiten bestehen. Durch die Zurückhaltung vieler institutio-

neller Investoren habe sich das Marktumfeld für einen spezialisierten Akteur wie DEFAMA sogar verbessert. Es sei eine „Rekordzahl an potenziellen Kaufobjekten in Prüfung“, betonte Herr Schrade. Der Kapitalmarkt spiele für diese Transaktionen keine Rolle, denn ein Großteil der Käufe könne aus dem laufenden Cashflow bzw. durch aufgestockte Bankfinanzierungen auf Objektebene, ergänzt durch Verkaufserlöse, gestemmt werden. Die im Vergleich zur Vergangenheit deutlich gestiegenen Fremdkapitalkosten stellen nach Vorstandsangabe die wohl größte Herausforderung für die Immobilienbranche dar. Während frühere Objektfinanzierungen noch zu Zinsen von um die 2 Prozent möglich waren, liegen neue Kredite nun bei 4 bis 5 Prozent. Da DEFAMA immer schon mit langfristiger Zinsbindung finanziert hat, ist man von dieser Entwicklung im Bestandsportfolio aber kaum betroffen.

Investitionen erfolgten im Berichtsjahr auch im vorhandenen Portfolio. So wurden insgesamt rund 5 Mio. Euro in vorhandene Objekte investiert. In mehreren Objekten z.B. in Lübbenau, Gardelegen, Nordsteimke und Sternberg konnten signifikante Neuvermietungen realisiert werden. Aus diesen erwartet der Vorstand zusätzliche jährliche Nettomieten von etwa 800 Tsd. Euro pro Jahr, was nach seiner Einschätzung eine hervorragende Rendite auf das eingesetzte Kapital darstellt. Per Jahresende belief sich die Leerstandsquote auf circa 3,4 Prozent. Grund hierfür sind Leerstände bei einzelnen Liegenschaften, bei etlichen Objekten ist man jedoch in fortgeschrittenen Gesprächen mit möglichen Mietern.

Das Zahlenwerk der Gesellschaft weist weiterhin eine positive Entwicklung auf. So kletterten die Umsatzerlöse auf 27,33 (23,36) Mio. Euro und das Konzernergebnis verbesserte sich auf 4,57 (4,17) Mio. Euro oder 0,95 Euro nach zuvor 0,87 Euro je Anteilsschein. Der Net Asset Value (NAV) je Aktie lag zum 31. Dezember 2024 bei 27,64 Euro – eine weitere Steigerung gegenüber dem Vorjahreswert von 23,79 Euro. Die Eigenkapitalquote betrug 18,7 nach zuvor 19,7 Prozent, der Loan-to-Value (LTV) liegt bei 59,1 nach zuvor 61,1 Prozent.

Das Unternehmen verfolgt weiterhin eine konservative, aber verlässliche Ausschüttungspolitik. Für das Geschäftsjahr 2024 wurde eine erneute Anhebung der Dividende – die zehnte in Folge seit Gründung des Unternehmens – um 0,03 Euro auf 0,60 (0,57) Euro je Aktie vorgeschlagen. Auch mit dem erneuten Dividendenanstieg bleibt ein Großteil des FFOs im Unternehmen, um weitere Zukäufe zu finanzieren, so der Vorstand weiter.

Ein zentrales strategisches Projekt bei DEFAMA war im Jahr 2024 der deutliche Personalaufbau, insbesondere im Bereich der technischen und kaufmännischen Objektverwaltung. Als Grund nannte Herr Schrade hier die Entscheidung, die zwischenzeitlich an einen externen Dienstleister ausgelagerte Objektverwaltung und -betreuung wieder weitgehend intern zu organisieren. Dies soll sowohl der Effizienzsteigerung als auch der Qualitätskontrolle dienen. In Summe wurde das Team im Laufe des Jahres um mehr als zehn neue Mitarbeiter erweitert, umgerechnet in Vollzeitstellen ergibt sich eine Belegschaft von 31,3 (21,5) Personen. Zudem wird auch weiter in die Digitalisierung interner Prozesse investiert. So wurde eine leistungsfähige Verwaltungssoftware für die Immobilienbewirtschaftung eingeführt, ferner eine Personal- und eine Dokumentenmanagement-Software.

Im ESG-Bereich wurden erste Maßnahmen zur Reduzierung des Energieverbrauchs umgesetzt – etwa durch die Umstellung von Beleuchtungssystemen auf LED und die Sanierung von Heizungsanlagen. Herr Schrade betonte jedoch, dass man keine ideologischen Schnellschüsse machen werde. Investitionen in Energieeffizienz müssten wirtschaftlich sinnvoll und amortisierbar sein. Zu weiteren Details verwies er auch auf die Ausführungen im Geschäftsbericht auf den Seiten 23 und 24.

Die Entwicklung der DEFAMA-Aktie ist aus seiner Sicht zuletzt als eher enttäuschend zu bewerten. Trotz weiteren FFO-Wachstums habe sich der Kurs zuletzt tendenziell seitwärts entwickelt und nicht auf die gute operative Entwicklung reagiert. Der Vorstand führte dies vor allem auf die allgemeine Zurückhaltung institutioneller Investoren gegenüber dem Immobiliensektor zurück – eine Sippenhaftung, unter der auch fundamental starke Unternehmen wie DEFAMA litten. Den Wert des aktuellen Portfolios gab Herr Schrade mit 344 Mio. Euro an, woraus sich ein NAV deutlich über 30 Euro ergeben dürfte.

Für das laufende Jahr 2025 plant DEFAMA laut Herrn Schrade mit einem FFO von rund 11 Mio. Euro und einem Jahresüberschuss von über 5 Mio. Euro. Ziel sei es ferner erneut die Dividende zu erhöhen. Er sieht das Unternehmen dabei auf einem guten Weg. Ausweislich der zwischenzeitlich veröffentlichten Zahlen zum ersten Halbjahr 2025 wurden bereits 13 Objekte erworben und drei veräußert. Bei einem auf 15,19 (13,16) Mio. Euro gesteigerten Umsatz ergibt sich ein Konzernergebnis von 1,83 (2,95) Mio. Euro oder 0,38 (0,62) Euro, der FFO je Aktie kletterten leicht auf 1,14 nach zuvor 1,06 Euro.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Dirk Hagemann als Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) zu Wort und lobte die hohe Transparenz der Gesellschaft in Bezug auf die im Geschäftsbericht und auch in der Versammlung gegebenen Informationen. Ebenfalls positiv bewertete er das gewählte Format der Hauptversammlung als Präsenzveranstaltung verbunden mit der Möglichkeit der virtuellen Teilnahme von Aktionären und weiteren interessierten Anlegern im Wege des Live-Streams.

Hinsichtlich der Dividende rügte der Redner mit einem gewissen Wortwitz, dass die nunmehr vorgenommene Anhebung lediglich in einem erneuten Schritt von 3 Cent erfolgte und damit prozentual eine Verlangsamung im Vergleich zur Vergangenheit eintritt. Er wünschte sich daher für das kommende Jahr eine Erhöhung um 4 Cent. Mit einem gewissen Schmunzeln nahm Vorstand Schrade dies zur Kenntnis und verwies darauf, dass man hier auch die Finanzierung weiteren Wachstums durch entsprechende Eigenmittel im Auge haben muss und eine zu hohe Ausschüttung dazu führen kann, dass die Aufnahme von zusätzlichem Eigenkapital nötig wird. Dabei spielte er auf die vom Redner geäußerte leichte Kritik an der unter TOP 7 vorgeschlagenen Neufassung des genehmigten Kapitals an.

Im Zusammenhang mit der anstehenden Neuwahl des Aufsichtsrats und der Auswahl der Kandidaten erläuterte Herr von Lukowicz, dass Herr Sachs nicht nur langjährig erfahrener Investor ist, sondern auch über entsprechende Kompetenz in der Unternehmensführung verfügt und in der Lage ist, die richtigen und kritischen Fragen zu stellen. Bei Frau Georgi setzt man auf ihre Expertise im Immobilienbereich und ihre Erfahrung aus einer Aufsichtsrats Tätigkeit bei einem anderen Immobilienunternehmen. Hinsichtlich der Vergütungsstruktur des Aufsichtsrats betonte der Versammlungsleiter, dass der Aufsichtsrat bei der DEFAMA AG ausschließlich eine Festvergütung erhält, eine wie auch immer geartete variable Vergütung des Kontrollgremiums wäre aus Corporate-Governance-Erwägungen als „rote Karte“ zu werten.

Des Weiteren wollte der DSW-Vertreter wissen, ob Überlegungen bestehen, den Aufsichtsrat von drei auf vier Personen zu erweitern, um immer eine Beschlussfähigkeit zu gewährleisten. Nach Verwaltungsangabe ist dies ein durchaus überlegenswerter Aspekt, der aber derzeit als nicht notwendig erachtet wird. Bisher ist es in der Unternehmensgeschichte der DEFAMA noch nie vorgekommen, dass der Aufsichtsrat nicht beschlussfähig gewesen ist.

Hinsichtlich der nicht nur von Herrn Hagemann erfragten Überlegungen zum genehmigten Kapital antwortete Herr Schrade, dass es sich dabei um einen reinen Vorratsbeschluss handelt und letztlich verglichen mit dem bisherigen lediglich das Laufzeitdatum geändert wurde. Konkrete Überlegungen zur Nutzung gibt es nicht, es ist auch klares Ziel, die Aktionäre so wenig wie möglich zu verwässern. Gleichwohl will man aber handlungsfähig sein für den Fall, dass sich am Markt einmal außergewöhnliche Chancen auf den Erwerb eines Großportfolios ergeben sollten. Dabei verwies er darauf, dass ein Wettbewerber möglicherweise größere Bestände an den Markt bringen könnte und im Fall äußerst günstiger Preise dann zu überlegen wäre, ob ein Kauf in Frage kommt. Dies gilt auch für den Passus des Bezugsrechtsausschlusses von bis zu 38 Prozent, wo es keine konkreten Überlegungen gibt. Herr Schrade wies aber darauf hin, dass in der Vergangenheit schon der ein oder andere Verkäufer die Frage stellte, ob die Transaktion nicht in Aktien statt Geld abgewickelt werden könnte.

Auf die Frage zur weiteren Entwicklung der Mitarbeiterzahl wies der Vorstand in seiner Antwort darauf hin, dass man die Zahl der Mitarbeiter in den letzten 18 Monaten glatt verdoppelt hat. Der Aufbau hat sich im ersten Halbjahr 2025 noch fortgesetzt, man hat aber nun weitgehend die Zielgrößenordnung erreicht. Neben dem Insourcing der Objektverwaltung wurde auch eine zweite Managementebene geschaffen und in einigen Bereichen wurden eher komfortable Kapazitäten geschaffen, die dazu führen, dass Abteilungen nicht überlastet sind. Zum Teil haben die neuen Mitarbeiter auch bei der Abarbeitung von Alttiteln geholfen, so dass man mit dem nun erreichten Stand künftig noch eine ganze Reihe zusätzlicher Objekte verwalten kann.

Befragt nach den Effekten von Indexierungen bei den Mietverträgen bestätigte Herr Schrade zwar, dass diese im Vertragsbestand enthalten und üblich sind, die Effekte der Inflation in den Jahren 2022 und 2023

haben sich dort aber oft erst 2024 ausgewirkt. Die Strukturierung ist aber recht komplex und nicht immer so leicht nachzuvollziehen. Eine durchaus weit verbreitete Klausel bei den bestehenden Verträgen ist die Kopplung an den Verbraucherpreisindex oder einen anderen Index. Teilweise kann eine Erhöhung aber erst verlangt werden, wenn der zugrundeliegende Anstieg mindestens 10 Prozent betragen hat, oder es gibt Sperren, dass erneute Anpassungen erst zwei oder drei oder fünf Jahre später wieder möglich werden.

Als grobe Faustformel nannte er, dass bei einer Inflation von 2 Prozent eine Mietsteigerung um 1 Prozent möglich und realisierbar ist. Wendet man dies auf das 2025 erwartbare Mietvolumen von 28 Mio. Euro an, könnten im kommenden Jahr 280 Tsd. Euro an zusätzlichen Mieteinnahmen möglich werden.

Zu den erworbenen Objekten meinte der Fragesteller festgestellt zu haben, dass die Objektgröße eher abgenommen hat und dies nachteilige Effekte haben kann. Laut Vorstand ist weniger die Größe als vielmehr die Struktur der Objekte der entscheidende Faktor. Hat ein Objekt etwa nur ein oder zwei Mieter, ist dies deutlich einfacher zu verwalten als ein Objekt mit einer Vielzahl von Mietparteien. Beim letzten Portfolio von elf Objekten waren es unter 20 Mietverträge. Im Vergleich dazu hat das Objekt in Lübbenau über 70 Mieter und verfügt über Rolltreppen, Obergeschosse usw. verbunden mit einem deutlich höheren Aufwand.

Ebenfalls positiv zum Format der Hauptversammlung äußerte sich auch Michael Kunert, Sprecher der Schutzgemeinschaft für Kapitalanleger (SdK). Im Zusammenhang mit dem gestiegenen Zinsniveau wollte er wissen, wie sich aktuell hier die Lage darstellt. Nach Vorstandsangabe hat sich die Situation zuletzt etwas stabilisiert. Je nach Objekt und Finanzpartner bewegt sich aktuell der Zinssatz für Neufinanzierungen zwischen einer hohen 3,x und 5 Prozent. Die 3,5 Prozent haben wir schon sehr lange nicht mehr gesehen, so Schrade weiter.

Als erklärungsbedürftig bewertete Herr Kunert den deutlichen Anstieg der Abschluss- und Prüfungskosten, die von 233 auf 341 Tsd. Euro angestiegen sind. Den Anstieg begründete der Vorstand mit der deutlichen Erweiterung des Portfolios in den vergangenen zwei bis drei Jahren und entsprechend mehr zu konsolidierenden Tochtergesellschaften wie auch gestiegenen regulatorischen Anforderungen.

Hinsichtlich der möglichen Rückabwicklung des Kaufs des Objektes in Lübbenau und den anhängigen Rechtstreitigkeiten konnte der Vorstand auf Nachfrage keine neuen Entwicklungen seit der letzten Hauptversammlung berichten. Er geht nicht davon aus, dass hier in absehbarer Zeit eine Lösung gefunden wird, da der Verkäufer keine Anstalten macht, eine konstruktive Lösung zu suchen. Grundsätzlich sei man vergleichsbereit, da auch Anwälte Geld kosten, aber inzwischen ist der Aufwand vergleichsweise überschaubar angesichts des derzeitigen Verfahrensstandes. Eine Prognose, wann es eine Entscheidung gibt, ist laut Herrn Schrade nicht seriös möglich und er verwies auf die bekannte Weisheit, „vor Gericht und auf hoher See“.

Den leicht scherzhaft gemeinten Hinweis des SdK-Sprechers, dass DEFAMA nun mit Ausnahme des Saarlands in jedem Bundesland mindestens ein Objekt besitzt, nahm er wohlwollend zur Kenntnis. Der Anspruch, in allen Bundesländern vertreten zu sein, besitzt laut Vorstand jedoch keine besondere Priorität. Man sehe sich aber auch dort Objekte an und möglicherweise ist in der Zukunft einmal das richtige dabei. Herr Schrade wies aber darauf hin, dass man derzeit auch noch nicht direkt in Hamburg oder Berlin vertreten ist.

Nähere Erläuterungen erbat Herr Kunert auch zum Insourcing der Objektverwaltung. Die Entscheidung hatte laut Vorstand nichts mit den Kosten für die externe Verwaltung zu tun. Ausschlaggebend ist vielmehr, dass die Objekte gut verwaltet werden und auch ein enger Kontakt zu Mietern besteht. Outsourcing und dann später nur noch über Reportings zu hören, hat sich als nicht so zielführend erwiesen und entsprach am Ende auch nicht den Erwartungen. Daher hat man die externe Verwaltung einvernehmlich im vergangenen April beendet und macht diese nun wieder komplett selbst.

Auf die Frage nach dem Preisniveau bei Objektkäufen antwortete der DEFAMA-Chef, dass der Markt viel zu heterogen ist, um hier eine klare Tendenz zu benennen. Es gibt immer noch Verkäufer, die unrealistische Buchwerte von vor fünf oder zehn Jahren aufrufen, andere sind realistischer und akzeptieren das aktuelle Preisniveau. Positiv wirkt sich sicherlich aus, dass derzeit die Zahl der potenziellen Käufer im Markt deutlich geringer ist als früher.

Aktionär Dr. Trautwein äußerte sich kritisch zur Schaffung des genehmigten Kapitals und erinnerte daran, dass es in der Vergangenheit Aussagen des Vorstands gab, dass keine weiteren Kapitalerhöhungen geplant sind. Der Vorstand wies in seiner Antwort auf den Vorratscharakter hin und betonte, dass eine Ausnutzung der Ermächtigung nicht geplant ist, man aber nie eine Kapitalerhöhung bei einem Unternehmen gänzlich ausschließen kann.

Ebenfalls kritisch bewertete Dr. Trautwein den Umstand, dass die Gesellschaft zwar einen NAV, aber keinen nach dem im Immobilienbereich üblichen EPRA-Standard veröffentlicht. Der Vorstand wies auf den erheblichen Kostenaufwand zur Nutzung des EPRA-Standards hin, betonte aber, dass es keine nennenswerten Unterschiede bei der Ermittlung des publizierten NAV gegenüber dem EPRA-Standard gibt.

Weitere Fragen des Redners befassten sich mit Gewerbesteuerthemen an einzelnen Standorten und verschiedenen Rückstellungen wegen laufender Verfahren. Hierzu machte der Vorstand verschiedene Angaben in seinen Antworten, die dem Redner jedoch nicht ausreichten.

Mit Blick auf die Ziele für 2025, die man nicht ganz erreicht hat, und die weitere Entwicklung bis zum Jahr 2030 betonte der Vorstand, dass die Planung bis 2025, die im Laufe des Jahres 2020 vorgestellt und zwischenzeitlich erhöht wurde, auf verschiedenen Modellrechnungen basiert. Dabei wird mit gewissen Annahmen gearbeitet, die tatsächliche Entwicklung des Portfolios und verschiedener anderer Faktoren ist aber auf einen solchen Zeitraum immer mit entsprechenden Unsicherheiten behaftet. Die Mutmaßung des Redners, dass man hier mit „frei erfundenen Zahlen und Annahmen“ operiert, wies Schrade als unzutreffend zurück.

Ein weiterer Redner erkundigte sich unter anderem nach der Spendenpraxis des Unternehmens und der Art der Kommunikation gegenüber der Öffentlichkeit. Die Spenden erfolgen üblicherweise an Organisationen mit einem sozialen Fokus. Die Auswahl trifft dabei der Vorstand, von einer PR-Begleitung sieht man bewusst ab.

Zudem interessierte sich der Fragesteller dafür, wie es in einzelnen Objekten etwa in Traben-Trarbach oder Nordhausen zu einer Leerstandsrate von einem Prozent kommt. Bei diesen minimalen Leerständen handelt es sich nach Vorstands Auskunft um teils technisch bestimmte Leerstände etwa von nicht genutzten Nebenräumen oder denkbaren Verkaufsflächen im Eingangsbereich eines Lebensmittelmarktes.

Auf die Frage von Matthias Schmitt zu den Potenzialen aus Revalutierungen im vorhandenen Bestand bestätigte Schrade vorhandenes Potenzial. Da viele Objekte schon recht lange im Bestand sind und alle Darlehen auch immer mit einer Tilgung versehen sind, geht er davon aus, dass hier ein Potenzial im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich vorhanden sein dürfte. Hinsichtlich der weiteren Frage, ob anstelle der kleinteiligen Objektfinanzierungen nicht auch einmal eine größere Refinanzierung in Frage kommt, wies der DEFAMA-Chef auf die insbesondere bei größeren Banken längeren Entscheidungsprozesse hin. Ob es in Zukunft zu einem Abschluss einer solchen Transaktion mit einer größeren Bank kommen wird, ist nach seiner Einschätzung offen, würde aber sicherlich deutlich mehr Flexibilität mitbringen. Die Zahl der Banken, bei denen derzeit Finanzierungen laufen, wurde mit über 40 angegeben.

Ferner interessierte sich der Redner auch dafür, warum für die Objektgesellschaften die Rechtsform der KG und nicht der GmbH gewählt wurde. Die Nutzung von KGs ist laut Herrn Schrade steuer- und liquiditätsmäßig vorteilhafter, die Gewinne fließen hier direkt an die AG und es gibt keine Ausschüttungspflichten wie etwa bei GmbHs. Dass man dennoch über einige GmbHs verfügt, hängt mit der Ankaufshistorie der Objekte zusammen. In einem Fall erfolgte der Erwerb als Share Deal und man hat dort 94 Prozent erworben. Eine Objektgesellschaft wurde im Rahmen eines geplanten Joint Ventures in eine GmbH umgewandelt, nachdem der Partner jedoch verschiedene Zahlungen nicht geleistet hat, wurde das Projekt beendet und die GmbH ist im Bestand verblieben. Letzter Fall war ein Objekt, wo man beim Kauf auch einen möglichen schnellen Weiterverkauf angedacht hatte, da auf dem Objekt auch eine Tankstelle war. Letztlich hat man die Immobilie behalten, da sie sehr gut finanziert werden konnte.

Auf die Frage, warum das FFO-Ziel für 2025 bei 11 Mio. Euro liegt, obwohl 2024 bereits ein annualisierter FFO von 12 Mio. Euro erreicht wurde, wies Herr Schrade darauf hin, dass hierbei immer zu beachten ist, ab welchem Zeitpunkt ein neues Objekt zum FFO beiträgt bzw. ein veräußertes nicht mehr. Zudem wirken sich geschlossene Mietverträge oft erst mit Zeitversatz aus, wenn dazu vorherige Umbaute notwendig sind. Entsprechend stellt der annualisierte FFO immer den Wert nach Abschluss aller Transaktionen und Umbaumaßnahmen dar. Der angegebene Wert von 11 Mio. Euro stellt für 2025 eine „konservativ“ geplante Größe dar.

Ebenfalls bat der Fragesteller um nähere Informationen zum Wechsel des Immobiliengutachters zur Ermittlung des NAV. An den zugrunde liegenden Methoden hat es laut Vorstand keine wirklich grundlegenden Änderungen gegeben. Hauptkriterien sind weiterhin Mieteinnahmen, Vertragslaufzeiten und die Qualität der jeweiligen Lage des Objektes. Unterschiede liegen im Detail wie etwa der Gewichtung der Faktoren im Bewertungsmodell.

Die ebenfalls in der Generaldebatte erfragte konkrete Zahl der in Ankaufsprüfung befindlichen Objekte beantwortete der Vorstand dahingehend, dass es sehr viele Angebote gibt und zuletzt die Quote der realistisch bewerteten Objekte deutlich gestiegen ist. Eine konkrete Zahl kann man aber nicht angeben, da die Zahl der angebotenen Objekte stark schwankt.

Verschiedene Fragen befassten sich mit den im Bestand vorhandenen Ladesäulen für E-Autos. Nach Aussage von Herrn Stich werden derzeit an 30 Standorten insgesamt 56 Ladesäulen betrieben, bis zur nächsten Hauptversammlung soll die Zahl auf 45 steigen. Insbesondere die komplexe Bürokratie ist hier ein Hemmnis, neben Genehmigungen müssen etwa auch die Netzbetreiber mit eingebunden werden. Zudem kann es passieren, dass eine fertige Ladesäule monatelang nicht genutzt werden kann, da die erforderliche Feld-eichung nicht zeitnah durchgeführt werden kann. Technologisch setzt man bewusst auf Schnelllader (z.B. DC Ladesäulen) und nicht auf die verbreiteten 11-kW Lader. Hintergrund dieser Herangehensweise ist die Überlegung, dass der Kunde meist nur 30 bis 60 Minuten mit dem Einkaufen verbringt und daher nur Schnelllader überhaupt ein sinnvolles Angebot darstellen. Daneben erfolgt sukzessive, wo sinnvoll, die Umstellung auf Wärmepumpen und LED-Parkplatzbeleuchtung. Der Bestand an Firmenwagen ist vollständig auf Elektrofahrzeuge umgestellt worden.

Hinsichtlich des ebenfalls erfragten Standes bei Photovoltaik-Anlagen antwortete der Vorstand, dass sich derzeit drei PV-Anlagen im Bestand befinden, die im Rahmen der Objektkäufe mit übernommen worden sind. In der Vergangenheit hat sich eine flächendeckende Investition für DEFAMA nicht gerechnet. Da nun aber erstmals auch direkt Strom an große Mieter zu wirtschaftlich sinnvollen Konditionen verkauft werden kann, hat man sich intensiver damit beschäftigt und wird 2025 ein erstes Pilotprojekt umsetzen, um entsprechende Erfahrungen zu sammeln, da die hohen technischen und regulatorischen Anforderungen dabei auch nicht zu vernachlässigen sind.

Ein weiterer virtuell zugeschalteter Aktionär interessierte sich für das Durchschnittsalter der Bestandsobjekte mit Blick auf möglichen steigenden Instandhaltungsbedarf. Formal weisen einige Objekte zwar auf dem Papier ein hohes Durchschnittsalter auf, faktisch ist der Bestand laut Herrn Schrade jedoch jünger durch die umfangreichen Investitionen und Sanierungen, die regelmäßig erfolgen. Das „gefühlte Alter“ siedelt er daher im Bereich von 15 bis 20 Jahren an.

Ebenfalls wurde aus dem Livestream die Frage gestellt, ob spezielle Risiken bei einzelnen Mietern bestehen. Solche sieht Herr Schrade derzeit nicht und wies darauf hin, dass gut 80 Prozent der Gesamtmieten von bonitätsstarken Filialisten stammen und die TOP 10 der Verträge auch nur 17 Prozent der gesamten Mieten ausmachen. Man achtet darauf, die Risiken entsprechend breit zu streuen und die Abhängigkeit von einzelnen Mietern oder Branchen möglichst gering zu halten.

Aktuell entfällt ausweislich der Präsentation zur Hauptversammlung der höchste Anteil auf die Gruppe EDEKA-Gruppe mit verschiedenen Vertriebslinien mit einem Anteil von 11,6 Prozent bei insgesamt 20 Mietverträgen. Danach folgen Kaufland und Lidl mit 8,8 Prozent (7 Verträge) sowie die Baumärkte toom und B1 mit 6,8 Prozent (5 Verträge). REWE und Penny steuern 6,7 Prozent bei, verteilt auf 9 Verträge. Unter den Non-Food-Anbietern ragt JYSK mit 4,6 Prozent und 14 Verträgen heraus, während ALDI Nord mit 3,6 Prozent (8 Verträge) und die H.H.-Gruppe (TEDi und Woolworth) mit ebenfalls 3,6 Prozent (14 Verträge) vertreten sind. Drogeriemärkte sind mit dm (3,2 Prozent / 8 Verträge) und Rossmann (3,1 Prozent / 8 Verträge) repräsentiert. KiK trägt 3,0 Prozent der Mieten bei, verteilt auf 14 Verträge. Ergänzend kommen AWG mit 2,6 Prozent (6 Verträge) sowie Getränke Hoffmann mit 2,2 Prozent (8 Verträge) hinzu.

Auch das Konzept von Action entwickelt sich nach Einschätzung des Vorstands an den vorhandenen Standorten im Portfolio sehr vielversprechend. Nach Ansicht von Herrn Schrade stellt dies das derzeit wohl dynamischste im Non-Food-Sektor im Filialbereich dar, wie er auf eine weitere Frage erläuterte.

Auf die Nachfrage von Aktionär Jonathan Neuscheler, warum DEFAMA für 2025 keine Prognose für den annualisierten FFO abgibt, antwortete der Vorstand, dass dieser sehr stark von weiteren Zukäufen und möglicherweise auch Objektabgaben und deren genauem Zeitpunkt abhängig ist und daher faktisch nicht seriös vorherzusehen ist. Er verwies hier auf die offizielle Zielgröße eines FFO im Jahr 2025 in Höhe von 11 Mio. Euro.

Perspektivisch wies er auch noch auf die im Dezember 2024 veröffentlichte Langfristplanung DEFAMA 2030 hin. Diese sieht einen Anstieg des Portfoliowertes auf 500 Mio. Euro bei annualisierten Mieterträgen von 42 Mio. Euro und einen FFO von mindestens 19 Mio. Euro oder über 4,00 Euro je Aktie vor.

Abstimmungen

Nach dem Ende der allgemeinen Aussprache um 13:50 Uhr wurde die Präsenz mit 2.363.225 Aktien oder 49,23 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Ver-

waltung wurden mit großer Mehrheit verabschiedet. Während der Gewinnverwendungsbeschluss auf eine 100-prozentige Zustimmungsrate kam, waren bei den übrigen Tagesordnungspunkten jeweils Gegenstimmen im Bereich von 191.153 bis 294.816 Stück zu verzeichnen.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,60 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Kowert, Schwanke & von Schwerin Wirtschaftsprüfer Steuerberater GbR, Berlin, zum Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2025 (TOP 5), die Wahl von Sabine Georgi, Henrik von Lukowicz und Reiner Sachs in den Aufsichtsrat (TOP 6) sowie die Aufhebung des genehmigten Kapitals 2020 und Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals 2025 nebst entsprechender Satzungsänderungen (TOP 7).

Seitens eines Aktionärs wurde Widerspruch zu Protokoll erklärt. Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas mehr als dreieinviertel Stunden um 14:19 Uhr schließen.

Fazit

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 konnte die DEFAMA AG alle wichtigen Finanzkennzahlen gegenüber dem Vorjahr verbessern und hat bis auf den Jahresüberschuss und den FFO alle selbst gesteckten Ziele erreicht und sich recht gut geschlagen. Bei der Kursentwicklung leidet die Aktie wohl unter der anhaltenden Zurückhaltung von Investoren bei Immobilienaktien. Hier scheint der Markt das Unternehmen in eine Art „Sippenhaft“ mit vielen anderen Immobilien-AGs und auch dem ein oder anderen in Schwierigkeiten befindlichen Wettbewerber zu nehmen.

Angesichts einer Bilanzierung nach HGB, Finanzierungen rein über Annuitätendarlehen mit im Schnitt hohen Tilgungen und langer Zinsbindung sowie einem hohen Anteil an Indexmietverträgen ist die DEFAMA jedoch deutlich solider aufgestellt als manch andere Immobilien-AG auf dem deutschen Kurszettel und verfügt auch über ein nicht unerhebliches Innenfinanzierungspotenzial durch Revaluierungen. Der erfolgreiche und mit Gewinnrealisierung abgeschlossene Verkauf des Objekts in Büdelsdorf zeigt zudem, dass im Bestand auch entsprechende Bewertungsreserven verglichen mit den Buchwerten vorhanden sind.

Betrachtet man den bei zuletzt 28,81 Euro (per 30.06.) liegenden NAV und den für 2025 angestrebten FFO je Aktie von rechnerisch 2,29 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 0,60 Euro eine Dividendenrendite von gut 2,0 Prozent ergibt. Für 2025 ist mit einer weiteren Anhebung zu rechnen. Insbesondere für den längerfristig orientierten Anleger könnte sich hier an Tagen mit schwächeren Kursen eine interessante (Nach-)Kaufchance ergeben. Der faire Wert der Aktie wird von den begleitenden Analysten im Bereich von bis zu 34,50 Euro gesehen, was auch aus Sicht des Verfassers durchaus als realistisch zu erachten ist.

Kontaktadresse

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG
Nimrodstraße 23
D-13469 Berlin

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

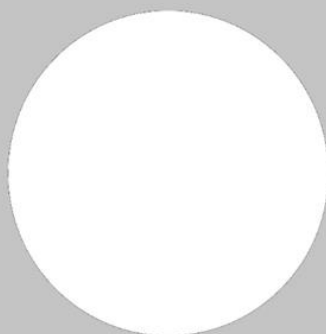
Internet: www.defama.de

Ansprechpartner Investor Relations

Matthias Schrade, Vorstand

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