

**SPERRFRIST: 10. Februar 2026, 11:00h**

Rede der DWS zur Hauptversammlung der TUI AG

Hannover, 10.02.2026

**– Es gilt das gesprochene Wort! –**

Sehr geehrter Herr Dr. Zetsche,  
sehr geehrter Herr Ebel,  
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,  
sehr geehrte Mitaktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und vertrete die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften, sowie unsere Kunden, für die wir Aktien dieser Gesellschaft halten.

### **Zur Geschäftsentwicklung:**

Die TUI AG hat im Geschäftsjahr 2025 ein Rekordergebnis erzielt und sogar die noch im August angehobene Prognose übertroffen. Getragen durch das Wachstum der Produktpalette und die Erweiterung des Angebots im Bereich Urlaubserlebnisse stieg die Anzahl der TUI-Kunden zudem um fünf Prozent. Dabei entwickelte sich der Cashflow dank des operativen Wachstums und der disziplinierten Kapitalallokation robust.

Die notwendige strategische Neuausrichtung und die Transformation zum „Marktplatz für Urlaubserlebnisse“ scheint aufzugehen und sich auszuzahlen: Die Fokussierung auf die profitablen Segmente wie „Hotels & Resorts“, „Kreuzfahrten“ und die Online-Plattform „TUI Musement“ für Ausflüge, Aktivitäten und Tickets für Attraktionen in über 100 Reisezielen weltweit sowie gewünschte Transfers war augenscheinlich eine richtige Entscheidung. Jedenfalls konnten die bereinigten Ergebnisse in diesen Segmenten zwischen 10 bis 37 Prozent, teilweise auf Rekordwerte, gesteigert werden. Diese soliden Ergebnisse des vergangenen Jahres zeigen, dass die TUI AG operativ wieder auf einem stabileren Fundament steht.

Wir bedanken uns an dieser Stelle bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie Vorstand und Aufsichtsrat für die geleistete Arbeit.

Das Segment „Märkte und Airline“ hingegen sah sich wiederholten Turbulenzen ausgesetzt und war auch im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Belastung für die Bilanz. Die Marge lag nur noch knapp über der Nulllinie, das bereinigte EBIT ging im Sinkflug um 34 Prozent zurück. Hier haben Kapitän Sebastian Ebel und sein Erster Offizier David Schelp noch lange nicht die Reiseflughöhe erreicht.

- Wie wollen Sie dieses Geschäft im Segment „Märkte und Airline“ wieder beflügeln?
- Wie kommen Sie mit der Transformation des Geschäftsfelds im Vergleich zum globalen Marktplatz voran?
- Und vor allem, wie konkurriert das TUIfly Flugangebot mit den Angeboten von Lufthansa Discover und Condor und wie wollen Sie diesem direkten Wettbewerb auf touristischen Strecken begegnen?
- Hat sich das Ende 2024 eingeführte Organisationsmodell und das neue Führungsteam bewährt und wie messen Sie den Beitrag zur Wachstumsstrategie?
- Welche kürzlich eingeführten Produktplattformen, neu erschlossenen Kundensegmente und Eintritte in Quellmärkte sind dem als Inkubator angekündigten Bereich „Expansion Businesses“ zuzuordnen?

Sie haben bei der Veröffentlichung der Ergebnisse auch einen ersten Ausblick auf die positive Buchungsdynamik für das laufende Jahr gegeben. Den ersten Trend für das Sommerprogramm 2026 sehen Sie positiv und auch der gebuchte Umsatz liegt deutlich über dem Vorjahresniveau.

Der in den letzten Wochen und Monaten, insbesondere während des Black Friday-Zeitraums, verzeichnete Anstieg der Buchungen stellt Ihrer Ansicht nach, „die Resilienz der TUI in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld unter Beweis“.

Das wollen wir besser verstehen und fragen Sie:

- Zu welchem Anteil ist dieser Anstieg auf eine für die Tourismusbranche zyklische Entwicklung zurückzuführen?
- Welche Maßnahmen haben Sie bereits ergriffen beziehungsweise planen Sie zu ergreifen, um die erfreulich gestiegene Anzahl der TUI-Kunden zu halten und den positiven Trend zu verstetigen?
- Auch interessiert uns weiterhin, wie TUI plant, sich von bestehenden Plattformanbietern wie Booking oder Expedia zu differenzieren?

Außerdem beschäftigt uns ein hochaktuelles Thema: Am 3. Februar 2026 haben 20 Meereswissenschaftler einen Boykottaufruf gegen die TUI AG gestartet. Begründet haben sie diesen damit, dass die TUI weiterhin Eintrittskarten für Attraktionen mit in Gefangenschaft lebenden Delphinen verkauft. Der Vorwurf „Reiseriese stellt Profit über Tierschutz“ ist allerdings nicht neu.

- Wie wird dieses potenzielle Reputationsrisiko gemanagt?
- Wurden bereits Maßnahmen ergriffen, um diesem Risiko zu begegnen und, wenn ja, welche sind diese?
- Wie und wann wurden Vorstand und Aufsichtsrat über diese Entwicklung informiert?

## **Zur Corporate Governance:**

Als langfristig orientierter Investor und verantwortungsvoller Treuhänder sind wir verpflichtet, im besten Interesse unserer Kunden zu handeln. Dies beinhaltet auch kritisch-konstruktive Diskussionen mit unseren Portfolio-Unternehmen zu Fragen der Unternehmensstrategie, der angemessenen Berücksichtigung langfristiger, wesentlicher Einflussfaktoren sowie der Unternehmensführung. An dieser Stelle möchte ich mich bei Ihnen, Herr Dr. Dieter Zetsche, bedanken, dass wir den persönlichen Dialog im Dezember 2025 aufgenommen haben.

Überrascht hat uns die Nachricht, dass Pepijn Rijvers sein Mandat nur vier Monate nach seiner Wahl in den Aufsichtsrat der TUI bereits im Juni 2025 niedergelegt hat, um eine neue Aufgabe im touristischen Umfeld zu beginnen. Die Ankündigung, dass Herr Rijvers an die Spitze der GetYourGuide-Tochter Viator berufen wurde, ist sogar bereits Mitte März 2025 und damit lediglich fünf Wochen nach seiner Wahl bekannt gemacht worden. Vor diesem Hintergrund müssen sich der Aufsichtsrat und insbesondere der Nominierungsausschuss die Fragen gefallen lassen, ob man diese Entwicklung nicht hätte vorhersehen können.

- Wurde die Motivation von Herrn Rijvers, für die Dauer von mindestens vier Jahren im Aufsichtsrat der TUI mitzuwirken, hinreichend hinterfragt und geprüft?
- Wann hat Herr Rijvers dem Aufsichtsrat gegenüber seine Absicht erklärt, ein exekutives Mandat bei einem partiellen Wettbewerber anzunehmen?

Als ehemaliger Chief Product & Technology Officer des World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) sollte Herr Rijvers insbesondere seine Nachhaltigkeitsexpertise in das Gremium einbringen. Für seine Nachfolge im Aufsichtsrat haben Sie mit Johan Lundgren „einen außerordentlich erfahrenen internationalen Tourismusmanager gewinnen können, der den Sektor und auch die TUI sehr gut kennt.“

- Wie wird die Anforderung nach einer Erweiterung der Nachhaltigkeitskompetenz im Gesamtgremium nun umgesetzt?

Die Expertise von Herrn Lundgren liegt unserer Beurteilung nach insbesondere im Luftfahrtbereich. In der Qualifikationsmatrix im Geschäftsbericht auf Seite 205 wird ihm auch eine Expertise in den Feldern Nachhaltigkeit/Corporate Governance zugeordnet.

- Bitte erläutern Sie, wie diese Expertise begründet ist und welche konkreten Dimensionen hier besonders im Fokus stehen.

Dies bringt mich zu einem weiteren Thema, denn die Bestellung von Herrn Lundgren sehen wir vor dem Hintergrund seiner ehemaligen Rolle als stellvertretender Vorstandsvorsitzender der TUI Travel kritisch.

### **Die Unabhängigkeit im Aufsichtsrat:**

Ein wesentliches Element zur kritisch-konstruktiven Begleitung und Kontrolle des Managements und zur Wahrung der Interessen von (Minderheits-)Aktionären ist eine mehrheitliche Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und seiner Mitglieder. Sie bildet die Voraussetzung, um die Arbeit des Vorstands kritisch zu begleiten und effektiv zu überwachen. Ehemalige Vorstände stufen wir daher grundsätzlich als nicht unabhängig ein.

Mit der Bestellung von Johan Lundgren sind unserer Einschätzung nach nun in Summe drei von zehn Vertretern der Kapitaleseite nicht unabhängig:

- Johan Lundgren, der von 2011 bis 2015 als Deputy Group CEO die Märkte und Airlines der TUI führte,
- Joan Trían Riu, der als Mitglied des Vorstands der Riu Hotels & Resorts Playa de Palma, Spanien in einer geschäftlichen Beziehung zur TUI AG steht und damit nicht frei von Interessenskonflikten ist sowie
- Coline Lucille McConville, die erstmals im Dezember 2014 und damit vor über zehn Jahren in den Aufsichtsrat gewählt wurde und so aus unserer Sicht nicht mehr als unabhängig zu betrachten ist.

Im vergangenen Jahr schlugen Vorstand und Aufsichtsrat uns Aktionären vor, die Anzahl der Mitglieder im Aufsichtsrat von 20 auf 16 zu reduzieren. Dies soll mit Ablauf der heutigen Hauptversammlung umgesetzt werden. Allerdings ist der Tagesordnung nicht zu entnehmen, welche Mitglieder dem Aufsichtsrat künftig nicht mehr angehören werden. Da mit Ablauf der heutigen Hauptversammlung keine Mandate turnusgemäß enden, bleibt für uns bisher offen, wer ausscheiden soll. Als Aktionär erwarten wir hier ein höheres Maß an Transparenz und das auch zu einem frühen Zeitpunkt. Bitte beantworten Sie daher folgende Fragen:

- Was sind die Beweggründe für die Reduzierung und welche beiden Aktionärsvertreter werden den Aufsichtsrat verlassen?
- Wie stellt sich das tatsächliche zum gewünschten Kompetenzprofil des Aufsichtsrats nach der Reduzierung dar?

Und ganz zentral für uns aus Governance-Gesichtspunkten:

- Wie werden sich die Ausschüsse zukünftig zusammensetzen? Wird die Unabhängigkeit vom Vorsitzenden und der Mehrheit der Ausschussmitglieder berücksichtigt?

Schließlich möchte ich noch auf ein in der Vergangenheit wiederkehrendes Thema zu sprechen kommen: die Regelzugehörigkeitsgrenze für Aufsichtsratsmitglieder. Ich hatte dies bereits in der letzten Hauptversammlung adressiert und inzwischen findet sich eine solche Regelung im Kompetenzprofil des Aufsichtsrats. Wir begrüßen die Einführung der Regelzugehörigkeitsdauer ausdrücklich, weil wir sie als bedeutendes Hilfsmittel für die strukturelle Nachfolgeplanung im Aufsichtsrat erachten. Sie sollte aus unserer Sicht jedoch auch Teil der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats sein.

- Ist eine entsprechende Anpassung und Aktualisierung der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats und deren anschließende Veröffentlichung geplant? Die auf Ihrer Internetseite verfügbare, aktuelle Fassung ist momentan noch auf den 9. September 2010 datiert.

## **Zum Vergütungsbericht:**

Ich komme nun zum Thema Vergütung und der unter Tagesordnungspunkt 10 vorgeschlagenen Billigung des Vergütungsberichts. Diesem können wir nicht zustimmen, da das System selbst strukturelle Anforderungen aus unserer Sicht nicht erfüllt – auch das habe ich in der letzten Hauptversammlung bereits dargelegt:

So basiert die langfristige variable Vergütungskomponente auf lediglich einem Kriterium – dem berichteten EPS, also dem Ergebnis pro Aktie. Auf Seite 98 des aktuellen Geschäftsberichts weisen Vorstand und Aufsichtsrat explizit darauf hin, dass auf eine Integration von Nachhaltigkeitskennzahlen in die langfristige Komponente bewusst verzichtet wurde.

Gerade für ein Unternehmen wie die TUI AG bietet sich eigentlich an, die Erreichung wesentlicher Nachhaltigkeitsziele nicht nur kurz-, sondern auch langfristig in der Vorstandsvergütung zu berücksichtigen. Die lediglich indirekte Berücksichtigung über den sogenannten ESG-Modifier überzeugt hingegen nicht.

Darüber hinaus steht ebenfalls auf Seite 98 des Geschäftsberichts 2025, dass „der Anteil der variablen Vergütung des Vorstands, der über den ESG-Faktor an drei nachhaltigkeitsbezogene Ziele gekoppelt ist, im Geschäftsjahr in einer Spanne zwischen 9,1 Prozent und 10 Prozent liegt.“ Damit hat TUI zwar Nachhaltigkeitskennzahlen in das Vergütungssystem integriert. Diese bewegen sich allerdings in ihrer Gewichtung keineswegs auf Augenhöhe mit den Finanzkennzahlen.

Bei einem Abstimmungsergebnis über den Vergütungsbericht von weniger als sechzig Prozent im Vorjahr erwarten wir vom Aufsichtsrat, dass er sich mit der Investorenkritik konstruktiv auseinandersetzt.

- Wie hat sich der Aufsichtsrat mit den Gründen für das alles andere als zufriedenstellende Abstimmungsergebnis befasst und welche Änderungsnotwendigkeiten haben Sie erkannt?
- Was wurde konkret in der Sitzung des Präsidiums am 12. Mai 2025 beraten?
- Wie plant der Aufsichtsrat perspektivisch die Weiterentwicklung von Vergütungssystem und -bericht?

Wir als Eigentümer bieten Ihnen an dieser Stelle erneut an, sich diesbezüglich rechtzeitig mit uns auszutauschen.

Abschließend komme ich zu unserem Abstimmungsverhalten: Mit Ausnahme des Vergütungsberichts werden wir allen Tagesordnungspunkten zustimmen.

~~~

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit und die Beantwortung meiner Fragen.