

SPERRFRIST: 11. Februar 2025, 11:00h

Rede der DWS zur Hauptversammlung der TUI AG

Hannover, 11.02.2025

– 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.

Zum abgelaufenen Geschäftsjahr:

Das Geschäftsjahr 2024 war für TUI ohne Zweifel ein bedeutendes Jahr des Wandels. Nach den massiven Herausforderungen der letzten Jahre, die durch die Pandemie und wirtschaftliche Unsicherheiten geprägt waren, befindet sich das Unternehmen nun in einer Phase der Konsolidierung und strategischen Neuausrichtung. Wir haben erfreuliche Fortschritte in wichtigen Bereichen gesehen. Auch die Geschäftszahlen des vergangenen Jahres stellen unter Beweis, 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.

Die Steigerung der Umsatzerlöse auf EUR 23,2 Mrd. (+12,1 Prozent), das Wachstum des bereinigten EBIT auf EUR 1,3 Mrd. (+32,6 Prozent) und die gleichzeitige Reduktion der Nettoverschuldung auf EUR 1,64 Mrd. (-22,1 Prozent) zeigen, dass sich die strategische Neuausrichtung und die Transformation zum Marktplatz für Urlaubserlebnisse auszahlen. Mit der Fokussierung auf profitablere Segmente wie Hotels & Resorts, Kreuzfahrten und digitale Erlebnisse über TUI Musement hat man den richtigen Kurs eingeschlagen.

Doch es bleibt auch festzuhalten: Die Aktionäre haben in den vergangenen Jahren bereits erhebliche Verwässerungen hinnehmen müssen. Zahlreiche Kapitalmaßnahmen mussten durchgeführt werden, um das Unternehmen stabil durch die Pandemie und die anschließende wirtschaftliche Erholung zu steuern. Gleichzeitig sehen wir, dass die Eigenkapitalquote auch im vergangenen Jahr von 12,1 Prozent auf 10,2 Prozent gesunken ist. Dies gibt Anlass zur Sorge, denn trotz des operativen Wachstums bleibt die Kapitalstruktur weiterhin fragil. Eine so niedrige Eigenkapitalquote ist für ein Unternehmen in einer zyklischen Branche wie dem Tourismus riskant, da sie die Widerstandsfähigkeit gegenüber wirtschaftlichen Schwankungen verringert. Zwar verstehen wir, dass die jüngsten Kapitalmaßnahmen notwendig waren, um die finanzielle Stabilität des Unternehmens zu sichern, dennoch erwarten wir als Investoren eine klarere Strategie zur nachhaltigen Stärkung der Bilanzstruktur.

Daraus ergeben sich unsere folgenden Fragen:

- 1) Trotz steigender Umsätze und Gewinne ist die Eigenkapitalquote im vergangenen Geschäftsjahr (von 12,1 Prozent auf 10,2 Prozent) gesunken. Welche Maßnahmen ergreift der Vorstand, um die Eigenkapitalbasis zu stärken?
- 2) Bitte erläutern Sie im Detail den erheblichen Anstieg der kurzfristigen Verbindlichkeiten sowie der Finanzschulden.
- 3) Wie wird sichergestellt, dass die langfristigen Kapitalkosten sinken, insbesondere im Hinblick auf die hohen anstehenden Investitionen in die Flotte sowie die Digitalisierung?

- 4) Welche Strategie verfolgt TUI zur nachhaltigen Dividendenpolitik für langfristige Investoren?

Zu der strategischen Neuausrichtung des Konzerns

Neben der finanziellen Stabilität ist es entscheidend, dass die TUI AG den strategischen Wandel konsequent und erfolgreich umsetzt, sich vom klassischen Reiseveranstalter hin zu einem digitalen Marktplatz für Urlaubserlebnisse zu transformieren. Dieser Wandel basiert auf drei zentralen Säulen:

1. Fokussierung auf margenstarke Geschäftsbereiche: Die Bereiche Hotels & Resorts, Kreuzfahrten und TUI Musement sollen gezielt ausgebaut werden, da sie eine höhere Profitabilität aufweisen als das traditionelle Veranstaltergeschäft.
2. Internationale Expansion: Während der Fokus in der Vergangenheit stark auf dem europäischen Markt lag, soll künftig das Geschäft in Osteuropa, Nord- und Südamerika sowie Asien ausgebaut werden.
3. Digitale Transformation: TUI soll zu einer Plattform werden, die nicht nur eigene Produkte, sondern auch externe Reiseangebote vertreibt, um Skaleneffekte zu nutzen.

Die ersten Ergebnisse dieser Strategie sind bereits erkennbar:

- Das Segment Hotels & Resorts konnte sein bereinigtes EBIT um 21,6 Prozent steigern, was zeigt, dass die verstärkte Fokussierung auf eigene Hotels sinnvoll ist.
- Das Kreuzfahrtgeschäft verzeichnete ein bereinigtes EBIT-Wachstum von 58,6 Prozent, was insbesondere auf eine hohe Auslastung und eine gesteigerte operative Effizienz zurückzuführen ist.
- Das bereinigte EBIT der TUI Musement, der Bereich für Erlebnisse und Ausflüge, legte um 36,7 Prozent zu, was das Potenzial dieses Segments unterstreicht.

Doch trotz dieser positiven Signale bleiben entscheidende Fragen offen:

- 5) Wie genau soll die digitale Transformation monetarisiert werden? Welche Umsatz- und Margenziele sind für den digitalen Marktplatz definiert?
- 6) Welche konkreten finanziellen Synergien erwartet das Unternehmen aus der Neuausrichtung, und in welchem Zeithorizont sollen diese realisiert werden?
- 7) Wie plant sich TUI von bestehenden Plattformanbietern wie Booking oder Expedia zu differenzieren?

Zur Rückkehr an den Börsenplatz Frankfurt

Nachdem die Hauptnotierung der TUI AG im Jahr 2014 im Zuge der Fusion mit der ehemaligen Tochtergesellschaft TUI Travel an die Londoner Börse verlegt wurde, ist Ihnen im vergangenen Jahr der Wechsel zurück an den heimischen Börsenplatz nach Frankfurt gelungen. Diese Kurskorrektur begrüßen wir ausdrücklich und möchten Ihnen zur reibungslosen Umsetzung gratulieren. Aus unserer Sicht war es der richtige Schritt, das Unternehmen näher an den Heimatmarkt zu bringen und eine breitere Investorenbasis anzusprechen. Allerdings lässt der Kurs der Aktie doch einiges zu wünschen übrig. Lediglich im Anschluss die Entscheidung zur Rückkehr an den Börsenplatz Frankfurt konnte die Aktie kurzzeitig von einer gewissen Euphorie profitieren. Seitdem hat sich die Bewertung auf einem relativ konstanten Niveau gehalten – trotz positiver Geschäftszahlen und starker Branchensignale – es herrscht quasi Flaute. Ermutigend sind hingegen die möglichen Neubewertungen durch führende Ratingagenturen, die dazu beitragen könnten, die Kapitalkosten weiter zu senken und wieder etwas Wind in die Segel des Vertrauens der Investoren zu wehen.

Fragen an den Vorstand:

- 8) Wie bewerten Sie die bisherigen Effekte der Rückkehr an die Frankfurter Börse?
- 9) Welche Chancen ergeben sich durch mögliche Hochstufungen der Ratings von Moody's und S&P?

- 10) Wie realistisch schätzt der Vorstand eine Verbesserung der Kredit-Ratings in den kommenden zwölf Monaten ein?

Zu den Tarifverhandlungen bei Tuifly

Ein weiteres Thema, das uns als Investoren große Sorgen bereitet, sind die laufenden Tarifverhandlungen bei Tuifly. Die Gewerkschaft Verdi hat noch für diesen Monat erste Warnstreiks angekündigt, falls es zu keiner Einigung kommt. Dies könnte erhebliche operative Auswirkungen haben, insbesondere wenn sich die Streiks auf die Hauptreisezeit im Frühjahr ausweiten.

Fragen an den Vorstand:

- 11) Wie hoch schätzt der Vorstand die Wahrscheinlichkeit von Streiks, und welche Auswirkungen werden diese auf den Geschäftsverlauf haben?
- 12) Welche Maßnahmen ergreift das Unternehmen, um eine Einigung mit den Arbeitnehmervertretern zu erzielen?
- 13) Ist mit höheren Personalkosten oder strukturellen Veränderungen im Airline-Segment zu rechnen?

Es ist im Interesse aller Beteiligten, dass diese Verhandlungen zügig und konstruktiv geführt werden. Langwierige Arbeitskämpfe könnten das Vertrauen der Kunden in Tuifly beschädigen und das Wachstum der gesamten TUI AG gefährden.

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. Gerade zum letzten Punkt sehen wir den Kontakt zum Aufsichtsrat zu ihn betreffenden Fragestellungen als essenziell an. Leider müssen wir feststellen, dass dieser Austausch zwischen dem Aufsichtsrat der TUI AG und uns als DWS bisher nicht stattgefunden hat.

Gerne laden wir Sie, Herr Dr. Zetsche, hierzu ein.

Dann könnten wir unter anderem über die bisher nicht veröffentlichte Geschäftsordnung des Vorstands sprechen, die nach § 9 (1) der Satzung vom Aufsichtsrat der TUI AG festgelegt wird.

- 14) Gibt es konkrete Gründe, die Sie von einer Veröffentlichung dieses Dokuments abhalten? Wenn ja, nennen Sie uns diese bitte.

Ein weiteres Thema wäre die bisher fehlende Regelzugehörigkeitsgrenze für Mitglieder des Aufsichtsrats, die wir als Hilfsmittel für die strukturelle Nachfolgeplanung im Aufsichtsrat erachten. In der auf der Website des Unternehmens abrufbaren Erklärung zur Unternehmensführung, die erkennbar noch auf dem Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in seiner Fassung von 2019 fußt, verweist der Aufsichtsrat sogar darauf, eine solche Regelzugehörigkeitsdauer in seiner Geschäftsordnung aufgenommen zu haben. In der gleichermaßen auf der Website verfügbaren Geschäftsordnung des Aufsichtsrats in der Fassung vom 9. September 2010 findet sich hingegen kein Hinweis darauf.

- 15) Werden Sie die Einführung und Offenlegung einer Regelzugehörigkeitsdauer für Mitglieder des Aufsichtsrats künftig diskutieren und verfolgen?

- 16) Wenn ja, welche Dauer erscheint Ihnen Stand heute vernünftig?

Die Beurteilung der Mechanismen zur Unternehmenskontrolle und -führung findet bereits seit Jahren in unseren Abstimmungsrichtlinien eindeutigen Niederschlag. Wir orientieren uns hierbei nicht nur an nationalen Regulierungen und Kodizes, sondern auch an internationaler Best Practice. Ein wesentliches Element zur kritisch-konstruktiven Begleitung und Kontrolle des Managements und zur Wahrung der Interessen der (Minderheits-)Aktionäre ist eine mehrheitliche, Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und seiner Mitglieder. Dieses Erfordernis erstrecken wir insbesondere auch auf den Prüfungsausschuss und dessen Vorsitz.

Ein Kritikpunkt unsererseits wird mit Ablauf der heutigen Hauptversammlung erledigt

sein, da das Mandat des langjährigen Vorsitzenden des Prüfungsausschusses, Prof. Dr. Edgar Ernst, heute endet. Ihnen, sehr geehrter Herr Prof. Ernst, danken wir an dieser Stelle herzlich für Ihr über 15-jähriges intensives Engagement im Aufsichtsrat der TUI. Ihre Professionalität und Ihr Einsatz waren trotz des von uns regelmäßig angemahnten Overboardings klar erkennbar. Die von Ihnen hier bei der TUI begonnene Praxis, dass auch der Vorsitzende des Prüfungsausschusses in der Hauptversammlung das Wort ergreift, haben wir stets begrüßt und wünschen uns, dass andere Unternehmen sich an dieser Praxis orientieren. Für die nun vor Ihnen liegenden Freiheiten wünschen wir Ihnen alles Gute – in Anlehnung an einen alten TUI-Slogan: „*Sie haben es sich verdient!*“.

Gerne hätten wir auch Ihrem Nachfolger bzw. Ihrer Nachfolgerin bereits viel Erfolg für die nun anstehende Arbeit gewünscht. In der Einberufung zur heutigen Hauptversammlung findet sich allerdings kein Hinweis darauf, wer das Amt im Prüfungsausschussvorsitz übernehmen soll. Hier bitten wir um etwas mehr Klarheit:

- 17) Wie wird der Prüfungsausschuss künftig besetzt sein und wer wird in dem Ausschuss den Vorsitz führen?

Die Satzungsänderung zur Verkleinerung des Aufsichtsrats von 20 auf 16 Mitglieder ist erst einmal unkritisch zu betrachten. Allerdings werden in der Einberufung keine konkreten Gründe angegeben, außer dass Unternehmen mit weniger als 10.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in Deutschland auch kleinere Gremien vorsehen können. Weltweit beschäftigt der TUI-Konzern fast 67.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, davon über 7.000 in Deutschland.

- 18) Bitte erläutern Sie die Gründe für diesen Vorschlag.

- 19) Mit welchen Mitarbeiterwachstumsraten in Deutschland rechnen Sie in den kommenden Jahren?

Unter den Tagesordnungspunkten 5 und 6 schlagen Sie eine Kapitalerhöhung um insgesamt 20 Prozent des eingetragenen Grundkapitals vor. Aus vergangenen Hauptversammlungen bestehen bereits Kapitalermächtigungen für Vorstand und Aufsichtsrat in Höhe von über 70 Prozent des eingetragenen Grundkapitals.

Diese potentiellen Verwässerungseffekte sehen wir sehr kritisch und haben bereits der letztjährigen Kapitalerhöhung nicht zugestimmt. Folglich lehnen wir auch die heute vorgeschlagenen Beschlussvorschläge ab. Unsere Grenze für Vorratsbeschlüsse zur Erhöhung des Grundkapitals liegt bei maximal 40 Prozent des eingetragenen Grundkapitals. Dieser Wert wurde bereits überschritten und soll nun auf über 90 Prozent erhöht werden. Auch die Möglichkeit des Einsatzes von Genussrechten lehnen wir grundsätzlich ab. Tagesordnungspunkt 6 enthält diese Möglichkeit allerdings noch.

20) Bitte geben Sie uns Aktionären konkrete Hinweise, wofür Vorstand und Aufsichtsrat diese umfangreichen Ermächtigungen künftig nutzen wollen. Die im Bericht zu den Tagesordnungspunkten gemachten Ausführungen sind nur allgemeiner Natur und geben uns als Eigentümern keine Auskunft darüber, wie diese Kapitalpolster genutzt werden sollen.

21) Teilen Sie uns bitte außerdem mit, ob die Verwaltung plant, von der unter TOP 6 eingeräumten Möglichkeit zur Ausgabe von Genussrechten Gebrauch zu machen.

Ich komme nun zur Vergütung und dem unter Tagesordnungspunkt 10 vorgeschlagenen Vergütungsbericht. Diesem können wir ebenfalls nicht zustimmen. Zum einen wurde Herrn David Burling für sein vorzeitiges Ausscheiden und einem damit einhergehenden Wettbewerbsverbot eine Abfindungszahlung in Höhe von EUR 4,2 Mio. eingeräumt, was als recht auskömmlich bezeichnet werden kann.

Zum anderen basiert die langfristige variable Vergütungskomponente auf lediglich einem Kriterium – dem berichteten EPS, also dem Ergebnis pro Aktie. Auf Seite 148 des Geschäftsberichts 2023/2024 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.

Hier fordern wir den Aufsichtsrat auf, sich im Gespräch mit uns als Eigentümern über eine Weiterentwicklung dieses Systems auszutauschen.

Die heute zur (Wieder-)Wahl vorgeschlagenen Kandidaten werden wir alle unterstützen. Vielen Dank an Sie, Frau Dr. Dönges, dass Sie bereits angekündigt haben, Ihre Mandate zu reduzieren und Ihr Mandat im Aufsichtsrat der Commerzbank im Mai dieses Jahres zu beenden. Andernfalls wären Sie aus unserer Sicht overboarded gewesen.

Auch dass Frau Janina Kugel sich für eine weitere Amtsperiode zur Verfügung stellt, begrüßen wir. Mit Pepijn Rijvers wird außerdem der Chief Product & Technology Officer des World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) vorgeschlagen, der insbesondere seine Nachhaltigkeitsexpertise einbringen soll. Diese Erweiterung begrüßen wir ebenfalls und freuen uns auf die Impulse, die Herr Rijvers einbringen wird.

Meine Damen und Herren, ich komme zum Schluss und zusammenfassend zu unserem Abstimmungsverhalten:

Wir werden uns bei der Entlastung des Vorstands aufgrund der nicht veröffentlichten Geschäftsordnung enthalten. Der Entlastung des Aufsichtsrats werden wir aufgrund der fehlenden Regelzugehörigkeitsdauer nicht zustimmen. Ebenso werden wir die Kapitalmaßnahmen unter den Tagesordnungspunkten 5 und 6 sowie den Vergütungsbericht ablehnen. Den restlichen Tagesordnungspunkten stimmen wir zu.

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

