SPERRFRIST: 28.05.2025, 10:00h

Hauptversammlung der Vonovia SE

– Es gilt das gesprochene Wort! –

Bochum/Frankfurt, 28. Mai 2025

– Rede der DWS im Rahmen der Hauptversammlung –

Sehr geehrte Frau Streit,

sehr geehrter Herr Buch,

sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats,

werte Mitaktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und vertrete unter anderem die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften sowie deren Kunden, für die wir Aktien dieser Gesellschaft in unseren Portfolios halten.

Als langfristig orientierter Investor erachten wir gerade den Dialog zwischen Eigentümern und Verwaltung im Rahmen der Hauptversammlung als ein entscheidendes Element guter Corporate Governance. Umso mehr freue ich mich, heute erstmals auf einer Hauptversammlung der Vonovia SE zu sprechen.

Lassen Sie mich zunächst allen Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Vonovia für ihren Einsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr danken. Ich bitte den Vorstand, diesen Dank entsprechend weiterzugeben.

Zur Geschäftsentwicklung:

Das Geschäftsjahr 2024 war für die Vonovia – wie für viele Immobilienunternehmen – erneut von einem schwierigen makroökonomischen Umfeld geprägt: herausforderndes Zinsumfeld, regulatorische Unsicherheiten, inflationsbedingte Kostenbelastungen und ein schwacher Transaktionsmarkt haben die Branche gefordert.

In diesem Kontext erkennen wir an, dass die Vonovia ihr operatives Kerngeschäft stabil halten konnte, insbesondere durch effizientes Wirtschaften und selektive Desinvestitionen. Dennoch sind die finanziellen Kennzahlen rückläufig: Der FFO ist gesunken und der EPRA-NTA weiterhin unter Druck. Hinzukommt die weiterhin hohe Verschuldung. Per Ende März 2025 berichten Sie einen Verschuldungsgrad (Loan-To-Value) in Höhe von 45 Prozent. Aus unserer Sicht erfordern diese Entwicklungen weiterhin konsequente und glaubwürdige Maßnahmen zur Stärkung der Bilanz.

1. Wie wollen Sie das untere Ende des Zielkorridors in Bezug auf den Verschuldungsgrad von 40 – 45 Prozent erreichen?

Die gewichtete Laufzeit der ausgegebenen Anleihen beträgt aktuell etwas sechs Jahre.

2. Mit welchen Laufzeiten wollen Sie die 2025 und 2026 auslaufenden Anleihen in Höhe von insgesamt rund EUR 8 Milliarden ablösen?

Die Entwicklung des Aktienkurses der Vonovia SE war 2024 von anhaltender Unsicherheit geprägt. Mit einem überschaubaren Kursplus von etwas über 5 Prozent blieb die Aktien deutlich hinter der fast 20-prozentigen Steigerung des DAX40 zurück.

Das mittlere Kursziel der die Vonovia beobachtenden Analysten liegt bei EUR 34,60 und damit rund 20 Prozent über dem aktuellen Kurs. Sechs Analysten raten zum Verkauf oder dazu, die Aktien zu halten.

3. Wie bewerten Sie das Kurspotenzial bis zum Ende dieses Jahres?

Zur Corporate Governance:

Für uns als langfristig orientierter Investor und Treuhänder sind die Mechanismen zur Unternehmenskontrolle und -führung – also die Corporate Governance – wesentlicher Bestandteil unserer Investmentanalyse und finden in unseren Abstimmungsrichtlinien eindeutigen Niederschlag.

Wir haben mit dem Aufsichtsrat, insbesondere mit Ihnen, sehr geehrte Frau Streit, einen regelmäßigen Dialog etabliert, den wir sehr schätzen. Darin sehen wir einen für beide Seiten erkenntnissteigernden und verständnisfördernden Austausch. Dies möchten wir auch künftig gerne fortsetzen.

Insbesondere begrüßen wir die Bereitschaft aufseiten des Aufsichtsrats im Laufe der jüngeren Vergangenheit, unsere Anregungen, insbesondere mit Blick auf die Veränderungen im Vergütungssystem für den Vorstand, umzusetzen.

Dass die Vonovia allerdings noch Verbesserungspotenzial bei der Corporate Governance hat, zeigt unter anderem auch eine Untersuchung des Deutschen Verbandes für Finanzanalyse und Assetmanagement (DVFA). In dessen jährlicher Auswertung anhand der DVFA-Scorecard liegt die Vonovia SE mit 78,40 Prozent auf Platz 24 und damit lediglich im Mittelfeld.

Mit Blick auf die heutige Tagesordnung muss ich allerdings zwei Punkte adressieren, denen wir nicht zustimmen können: der Entlastung des Aufsichtsrats sowie dem Vergütungsbericht.

Der **Entlastung des Aufsichtsrats** für das abgelaufene Geschäftsjahr stimmen wir nicht zu, da der Vorsitz im Prüfungsausschuss mit Herrn Florian Funck nicht unabhängig besetzt ist. Herr Funck ist seit über zehn Jahren Mitglied des Aufsichtsrats und erfüllt unsere Unabhängigkeitskriterien daher nicht mehr. Allerdings erkennen wir an, dass mit Ablauf dieser Hauptversammlung und der voraussichtlichen Wahl von Herrn Michael Rüdiger, der Vorsitz im Prüfungsausschuss künftig unabhängig besetzt sein soll.

Wir werden uns daher an dieser Stelle enthalten.

Außerdem erwarten wir, dass auch bei virtuellen Hauptversammlungen sämtliche Aufsichtsratsmitglieder am Ort der Hauptversammlung physisch zusammenkommen und entsprechend teilnehmen. Wie auf Seite 17 der Einberufung dargelegt wird, nehmen heute lediglich die Vorsitzende als Versammlungsleiterin sowie der stellvertretende Vorsitzende aufseiten des Aufsichtsrats physisch am Ort der Hauptversammlung teil.

Diese Praxis lehnen wir ab und erwarten, dass künftig sämtliche Aufsichtsratsmitglieder einmal im Jahr zur Hauptversammlung in Präsenz zusammenkommen.

4. Wie soll es uns Aktionären sonst möglich sein, nachzuvollziehen, welche Vertreter unserer Interessen die Versammlung tatsächlich verfolgen?
5. Welche Mitglieder des Aufsichtsrats nehmen aktuell an der Hauptversammlung auf welchem Wege teil?

Gerade Ihnen als Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK) sollte es doch Ansporn und Anspruch sein, die Interessen der Aktionäre vollumfänglich wahren zu können.

Zu den Veränderungen im Aufsichtsrat:

Wir bedanken uns bei den heute aus dem Aufsichtsrat ausscheidenden Mitgliedern, Frau Dr. Ute Geipel-Faber und Frau Hildegard Müller für ihr teils über zwölfjähriges Engagement im Aufsichtsrat der Vonovia. Für die nun vor Ihnen liegenden Freiheiten wünschen wir Ihnen alles Gute.

Außerdem begrüßen wir die Wahlvorschläge von Herrn Michael Rüdiger und Herrn Dr. Marcus Schenck. Das Verhältnis von weiblichen zu männlichen Aufsichtsratsmitgliedern kehrt sich dadurch zwar von 4 zu 6 jeweils um, liegt aber noch oberhalb des selbstgesetzten Ziels von mindestens 30 Prozent Frauen. Wir werden diese Wahlvorschläge aufgrund der jeweiligen Profile unterstützen.

Zum Vergütungsbericht:

Lassen Sie mich zunächst auf den Vergütungsbericht zu sprechen kommen. Dieser basiert auf dem 2024 zuletzt der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegten, aber mit nur 40,41 Prozent Zustimmung eindeutig abgelehnten Vergütungssystem.

Das lässt allein schon die Frage aufkommen: Mit welcher Legitimation hat der Aufsichtsrat hier eine Vergütung für den Vorstands festgelegt?

Wir haben das System und in diesem Zuge auch den Bericht unter anderem aus den folgenden Gründen abgelehnt:

- So sind die Leistungsparameter zur Bestimmung der variablen Vergütung nicht nach Vorstandszuständigkeit bzw. -verantwortung differenziert festgelegt.
- Die kurzfristige variable Vergütung (STI) bemisst sich nur an einem definitiven Leistungskriterium. Weitere individuelle Leistungsziele können zwar ergänzend genutzt werden, dies ist aber nicht festgelegt.
- Auch fehlt im STI die Berücksichtigung einer Nachhaltigkeitskomponente.
- Außerdem beinhaltete dieses System eine Klausel für den Fall eines Kontrollwechsels (Change of Control), die wir grundsätzlich ablehnen.
- Ferner wäre im Falle eines nachvertraglichen Wettbewerbsverbots die Abfindungszahlung nicht auf die Karenzentschädigung angerechnet worden.

Alles in allem entsprach das letztjährig vorgeschlagene Vergütungssystem nicht unseren Anforderungen an gute Unternehmensführung.

Das ablehnende Votum der Hauptversammlung hat der Aufsichtsrat zum Anlass genommen, im intensiven Dialog mit Investoren nach Lösungen zu suchen. Die heutige Vorlage des überarbeiteten Vergütungssystems zeigt den Wert eines solchen Dialogs.

Zum Vergütungssystem:

Die überarbeitete Version des Vergütungssystems berücksichtigt nun sämtliche eben angeführten Defizite. Lediglich die weiterhin nicht nach Vorstandsverantwortung differenzierte Festlegung der Zieldimensionen bleibt offen.

6. Wie hat der Aufsichtsrat künftig vor, die jeweils individuelle Leistung zu bemessen?

Angesichts der umfangreichen Veränderungen werden wir diesem Beschlussvorschlag zustimmen.

Zu den Kapitalvorschlägen:

Unter den Tagesordnungspunkten 10 und 11 schlagen Sie uns vor, die Ermächtigung zur Schaffung eines genehmigten sowie eines bedingten Kapitals zu erneuern. Die vorgeschlagenen Kapitalerhöhungen haben einen Umfang von insgesamt 50 Prozent des Grundkapitals. Hinzukommt das bestehende bedingte Kapital von 2021 in Höhe von 7 Prozent des Grundkapitals. In Summe übersteigen diese Ermächtigungen mit 57 Prozent unsere Grenze von maximal 40 Prozent.

Außerdem ermöglicht die Ermächtigung unter Tagesordnungspunkt 11 die Ausgabe von Genussrechten, die der Vorstand bisher nicht explizit ausschließt.

Genussrechte gehören aus unserer Sicht endgültig in die Mottenkiste des Kapitalmarkts, da für die Beteiligung am Gewinn keine angemessene Beteiligung am Risiko einhergeht. Wir fordern den Vorstand auf, die Ausgabe solcher antiquierten Mittel zur Kapitalbeschaffung auszuschließen.

7. Welche Pläne haben Sie, die heute vorgeschlagene Ermächtigung auszunutzen?
8. Planen Sie die Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Genussrechten?

Wir werden die Beschlussvorschlag unter Tagesordnungspunkt 11 ablehnen.

Zu den angekündigten Veränderungen im Vorstand:

Meine sehr geehrten Damen und Herren, vor nicht einmal einem Monat gab die Gesellschaft überraschend bekannt, dass Herr Rolf Buch seinen erst 2022 bis 2028 verlängerten Vertrag als Vorstandsvorsitzender nur noch bis Ende dieses Jahres erfüllen wird. Mit Herrn Luka Mucic ist bereits ein Nachfolger benannt worden.

9. Mit welchen Überlegungen hat der Aufsichtsrat den Vertrag von Herrn Buch im vergangenen Jahr bis 2028 verlängert?

Hier muss sich der Aufsichtsrat die Frage gefallen lassen, ob er im Rahmen einer nachhaltigen Nachfolgeplanung nicht besser hätte aufpassen müssen, damit die Mandatslaufzeiten von Vorstandsvorsitzendem und Aufsichtsratsvorsitzender nicht parallel auslaufen. Der Aufsichtsrat hätte sich hier Optionen offenhalten müssen.

Sie schreiben in der Erklärung zur Unternehmensführung, dass die Nachfolgeplanung *„systematisch durchgeführt“* wird und sich *„nach den strategischen Zielen sowie den künftigen Herausforderungen des Konzerns richtet“*. Weiterhin besteht für jedes Vorstandsressort ein Anforderungsprofil, auf dessen Grundlage *„eine umfassende Übersicht geeigneter und nach den Phasen der erwarteten Verfügbarkeit kategorisierter Kandidatinnen und Kandidaten mit externer Unterstützung erarbeitet“* wurde.

Nun bringt Herr Mucic zwar umfassende Erfahrung im Bereich Software- und Telekommunikation, sowie Kapitalmarkt mit. Erfahrungen im Immobilienbereich gehören bisher jedoch nicht zu seiner Expertise.

Wir haben Herrn Mucic in seinen bisherigen Rollen als CFO bei SAP und Vodafone kennen und schätzen gelernt und begrüßen diese Wahl grundsätzlich.

10. Bitte erläutern Sie, worauf der Aufsichtsrat seine Auswahl und Entscheidung stützt, Herrn Mucic als Nachfolger zu benennen.

Neben seiner aktuellen Rolle als CFO bei Vodafone wirkt Herr Mucic außerdem als Prüfungsausschussvorsitzender im Aufsichtsrat bei Heidelberg Materials. Er nimmt damit bereits drei Mandate wahr.

Da wir neben dem Vorsitz im Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss auch den Vorstandsvorsitz doppelt zählen, käme er künftig auf vier Mandate.

Zulässig sind nach unseren Governance-Standards hingegen nur drei Mandate für aktive Vorstandsmitglieder.

11. Wird Herr Mucic mit Übernahme des Vorstandsvorsitzes sein Mandat als Prüfungsausschussvorsitzender bei Heidelberg Materials abgeben?

~~~

Meine sehr geehrten Damen und Herren, lassen Sie mich abschließend unser Abstimmungsverhalten noch einmal kurz zusammenfassen:

Wir stimmen sämtlichen Punkten der Tagesordnung zu, mit Ausnahme von TOP 4 (Entlastung des Aufsichtsrats), 6 (Billigung des Vergütungsberichts) und 11 (Kapitalermächtigung).

Ich wünsche Ihnen, sehr geehrte Damen und Herren des Vorstands und des Aufsichtsrats, viel Erfolg bei den anstehenden Entscheidungen im Geschäftsjahr 2025 und wünsche uns Aktionären eine positive Aktienkursentwicklung.

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit sowie für die Beantwortung unserer Fragen.
~~~