

SPERRFRIST: 16.05.2025, 11:00h

Hauptversammlung der TAG Immobilien AG

– Es gilt das gesprochene Wort! –

Hamburg, 16. Mai 2025

– Rede der DWS im Rahmen der Hauptversammlung –

Sehr geehrter Herr Borkers,
sehr geehrte Frau Hoyer, sehr geehrter Herr Thiel,
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 TAG Immobilien AG hier in Hamburg zu sprechen.

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

Zur Geschäftsentwicklung:

Das Geschäftsjahr 2024 war – wie für viele Immobilienunternehmen – erneut von einem schwierigen makroökonomischen Umfeld geprägt: steigende Zinsen, inflationsbedingte Kostenbelastungen und ein weiterhin schwacher Transaktionsmarkt haben die Branche gefordert.

Allerdings konnte sich die TAG in diesem Marktumfeld behaupten und auch die langsame Stabilisierung der Zinsen sowie die einsetzende Erholung im Wohnungsmarkt lassen uns zuversichtlich in die Zukunft blicken.

Die Entwicklung in Polen ist nunmehr auch wieder positiv, insbesondere aufgrund des politischen Rückenwinds durch die neue Regierung in Warschau und die wieder anziehende Nachfrage nach Mietwohnungen in den Großstädten.

1. Beeinflusst diese Entwicklung Ihre Strategie in Polen?
2. Sind Änderungen in der Strategie mit Blick auf den geographischen Fokus vorgesehen?

Die operative Entwicklung zeigt, dass sich die Kostendisziplin und die weiterhin selektive Investitionspolitik bewähren. Insbesondere die Rückkehr zu einem positiven FFO-Wachstum stimmt uns zuversichtlich für die nachhaltige Entwicklung des Ergebnisses.

Nach dem aufgrund der Neubewertungen negativen Ergebnis in Höhe von EUR (-) 410 Millionen im Geschäftsjahr 2023 hat sich das Unternehmen nach dem Konzernergebnis in Höhe von EUR 122 Millionen im Jahr 2024 wieder dazu entschieden, eine Dividende auszuschütten. Mit EUR 0,40 je Aktie reichen Sie etwa 40 Prozent des FFO I an die Aktionäre weiter. Das werten wir als Signale für Stabilität und Vertrauen in künftige Ertragskraft.

3. Wie beurteilen Sie die mittelfristige Dividendenfähigkeit der Gesellschaft und welche Dividendenhöhe streben Sie im Laufe der kommenden Jahre an?
4. Wann wird die Dividende wieder angehoben?

Die Hochstufung der Ratingagentur Moody's auf den Investment Grade Baa3 und die erfolgreiche Platzierung einer Anleihe im Umfang von EUR 500 Millionen sind erste Signale, dass der Kapitalmarkt sich dem Geschäftsmodell der TAG wieder annähert.

5. Welches Rating bei Moody's sowie S&P streben sie an und bis wann?

Gleichzeitig stellen wir fest, dass der Aktienkurs – trotz einer mit 8 Prozent deutlichen Outperformance im Vergleich zum MDAX sowie den Branchenindizes EPRA Europe bzw. Germany noch einen deutlichen Abschlag zum NAV widerspiegelt.

Wir erwarten daher, dass Vorstand und Aufsichtsrat die Kapitalallokation noch stärker am tatsächlichen Wertschöpfungspotenzial ausrichten und dies auch in der Kapitalmarktkommunikation deutlich machen.

Die ersten Fortschritte beim Abbau der Verschuldung und die Veräußerung nicht-strategischer Assets sind wichtige Schritte in die richtige Richtung, die aus unserer Sicht aber konsequent weitergegangen werden müssen. Der Loan-to-Value, also das Verhältnis von Fremdkapital zu Immobilienvermögen liegt stabil bei 46,9 Prozent nach 47,0 Prozent im Vorjahr.

6. Bleibt es bei einem Zielwert von weniger als 45 Prozent?
7. Bis wann genau soll das Ziel erreicht werden?
8. Wird an diesem Ziel auch festgehalten, falls die Neubewertungen schlechter sein sollten als erwartet?
9. Wie positionieren Sie sich in Bezug auf die Entwicklung der Finanzierungskosten?

Mit der Platzierung der bis 2030 laufenden Anleihe, lösen Sie die per Ende Juni 2025 auslaufende Anleihe mit einem Volumen von EUR 500 Millionen ab. Der jährliche Kupon steigt von 1,75 Prozent auf 4,25 Prozent, die Zinskosten insgesamt dadurch von EUR 8,75 Millionen auf EUR 21,25 Millionen.

10. Wie beurteilen Sie diesen Anstieg der Kapitalkosten?

11. Welche Fristenstruktur besteht bei den aufgenommenen Fremdmitteln auf der Passivseite Ihrer Bilanz?
12. Wie groß ist das Volumen und die durchschnittliche Duration der Fremdmittel mit einer Verzinsung unterhalb 4 Prozent?
13. Wie groß ist das Volumen und die durchschnittliche Duration der Fremdmittel mit einer Verzinsung oberhalb 4 Prozent?

Auf der heutigen Tagesordnung stehen außerdem Beschlussvorschläge zur Schaffung eines genehmigten und eines bedingten Kapitals sowie zum Erwerb eigener Aktien. Wir begrüßen, dass die Beschlussvorschläge jeweils mit einer Laufzeit von zwei beziehungsweise drei Jahren nicht den gesetzlichen Rahmen von fünf Jahren ausnutzen.

Allerdings wirft die Gleichzeitigkeit dieser Beschlüsse – einerseits neue Aktien ausgeben zu können bzw. andererseits eigene Aktien zurückkaufen zu können – gewisse Fragen auf.

14. Welche Rolle spielen Aktienrückkäufe in der aktuellen Kapitalrückführungsstrategie der TAG Immobilien AG?
15. Plant der Vorstand, diese Ermächtigung während der zweijährigen Laufzeit auszuüben?

Aus unserer Sicht sollte eine nachhaltige Steigerung der Dividende oberste Priorität haben.

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 einen regelmäßigen Dialog etabliert, den wir sehr schätzen. Darin sehen wir einen für beide Seiten erkenntnissteigernden und verständnisfördernden Austausch. Dies möchten wir auch gerne künftig fortsetzen.

Insbesondere begrüßen wir die große Bereitschaft aufseiten des Aufsichtsrats im Laufe der jüngeren Vergangenheit unsere Anregungen, z.B. zur Einführung einer Regelzugehörigkeitsdauer für Aufsichtsratsmitglieder oder zur Veröffentlichung der Geschäftsordnung für den Vorstand, sehr zeitnah umzusetzen.

Mit Blick auf die heutige Tagesordnung muss ich allerdings zwei Punkte adressieren, denen wir nicht zustimmen können: dem Vergütungsbericht und dem Vergütungssystem.

Lassen Sie mich zunächst auf den Vergütungsbericht zu sprechen kommen: Dieser basiert auf dem 2021 zuletzt abgestimmten Vergütungssystem. Allerdings beinhaltet dieses System eine Klausel für den Fall eines Kontrollwechsels (Change of Control), die wir grundsätzlich ablehnen. Weiterhin besteht ein Sonderkündigungsrecht bei „wesentlicher Veränderung der Position“. Ferner werden die Auslösebedingungen nicht benannt.

Da außerdem eine Abweichung nach Empfehlung G.13 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) erklärt wird, wonach die Abfindungszahlungen auf maximal zwei Jahresvergütungen begrenzt sein sollen, werden wir diesem Tagesordnungspunkt nicht zustimmen.

Das heute zur Abstimmung vorgeschlagene Vergütungssystem beinhaltet eine Reihe wesentlicher Verbesserungen, die wir auch anerkennen und würdigen. So ist der Anteil der Zielvergütung künftig bis zu 65 Prozent erfolgsabhängig und damit variabel ausgestaltet. Außerdem wird in der langfristigen Vergütungskomponente (LTIP) ein Performance Share Plan eingeführt, der zu 25 Prozent Nachhaltigkeitsziele wie die CO₂-Reduktion, Mieterzufriedenheit oder soziale Projekte umfasst.

Auch die relative Aktienkursperformance, gemessen am FTSE EPRA/NAREIT Europe Index und die dahinterliegenden Auszahlungshürden sehen wir positiv.

Kritisch hingegen sehen wir die fehlende Berücksichtigung relevanter Nachhaltigkeitsziele auch in der kurzfristigen Vergütungskomponente. Außerdem beinhaltet auch das neue System eine Change-of-Control-Klausel, die in ihrer Ausgestaltung jedoch weitgehend unspezifisch bleibt. So werden auch hier die konkreten Auslösekriterien nicht definiert.

Ferner gibt es keinen Hinweis darauf, wie in diesem Zusammenhang laufende Tranchen des LTIP berücksichtigt werden. Dadurch besteht keine gesicherte Konformität mit der bereits angesprochenen Empfehlung G.13 des DCGK.

16. Bitte erläutern Sie uns, weshalb der Aufsichtsrat weiterhin auf eine solche Regelung setzt.
17. Welche konkreten Kriterien gelten im Rahmen der Change-of-Control-Klausel als „wesentliche Veränderung der Position“, und wie ist sichergestellt, dass die Regelung im Einklang mit der Empfehlung G.13 des DCKG steht?
18. Wie wird gewährleistet, dass laufende STI- und LTI-Tranchen im Falle eines Kontrollwechsels sachgerecht und konsistent behandelt werden?
19. Aus welchen Gründen wurde auf die Integration von ESG-Zielen in die kurzfristige variable Vergütung vollständig verzichtet, obwohl dies von mehreren Investoren – auch im Vorfeld – explizit angeregt wurde?

Der Anhebung der Maximalvergütung um 67 Prozent von EUR 1,2 Millionen auf EUR 2 Millionen wirkt auf den ersten Blick sehr großzügig. In seiner Begründung führt der Aufsichtsrat allerdings die starke Geschäftsentwicklung seit 2021 an. Das umfasst allerdings auch einen Zeitraum, in dem wir Aktionäre zwei Jahre auf eine Dividende verzichten mussten.

Wir erwarten vom Aufsichtsrat, dass mit der weiteren Entwicklung der Vergütungshöhe maßvoll umgeht und eine transparente Kommunikation sichergestellt ist.

Wir werden daher die entsprechende Berichterstattung im kommenden Jahr im Detail prüfen.

~~~

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 7 und 8, den Beschlussfassungen zu Vergütungsbericht und Vergütungssystem.

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.