

# Rede zur HV der GAG Immobilien AG am 20.6.2018 in Köln

## 1. Begrüßung

Guten Tag, Herr Ott, Frau Möller, Herr Eichner, meine Damen und Herren im Aufsichtsrat. Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, einen von den zwei großen Verbänden, die auf möglichst jede HV einer deutschen AG gehen, dieses Jahr werden es wieder an die 500 Veranstaltungen sein. Ich spreche für die SdK, alle Institutionen, Banken Aktionärinnen und Aktionäre, die der SdK ihr Vertrauen ausgesprochen haben.

## 2. Aktie u. Wertentwicklung

Wir sind Aktionärinnen und Aktionäre einer Gesellschaft, die es in einer Zeit zwischen BGH-Urteil von 2013 mit Aufhebung der Jahrzehnte gültigen Macroton-Entscheidung, bei der die HV über ein Delisting zu entscheiden hat, und neuem Gesetz es geschafft hat, klammheimlich die Börsennotierung einzustellen. Das soll ja lt. Bundesverfassungsgerichtsurteil uns keinerlei Rechte berauben. Der Gesetzgeber hat dies, Gott sei Dank, anders gesehen, so hat es die Strabag nicht geschafft, sich ohne Abfindung davon zu schleichen, damalige Kursexplosion nach diversen Anschuldigungen des besonderen Vertreters und Sonderprüfers, über 50%, von 200 auf 300 €.

Warum ich das heute erzähle, heute im Jahr 2018. Wir haben hier bei der GAG Immobiliengesellschaft AG in Köln eine ähnliche Situation. Wir werden versucht, mit Mini-Dividenden ausgehungert zu werden.

### 1.1. *Wann soll eine angemessene Dividende von 40% des FFO gezahlt werden, 1,20 -1,30€ statt 0,50 €?*

Die HGB-Bilanzierung führt zur bewussten Irreführung der Investoren. 1,2 Mrd. € soll unsere Gesellschaft wert sein, 700 Mio. € Buchwert, und Mietmultiple von knapp 4 hier in Köln, wo Wohnungen zum 30-fachen der Jahresmiete weggehen wie wahre Semmeln. Mit anderen Worten, 74 € pro Aktie sind eine krasse Unterbewertung unseres Vermögensanteils.

Und es kommt noch besser, die mageren 74 € waren zu hoch, zu 65 € wurden 8.333 Aktien verkauft

**1.2. *Warum wurden Aktien unter Wert zu ca. 65 € abgegeben, wer hat die 8.333 Stück zu ca. 65 €/Aktie erworben?***

2,6 Mrd. €, also das 2,2-fache unseres Aktienkurses, 163 € ergibt sich, wenn man die verkauften Wohnungen aus 2017, die mit knapp 800 €/ m<sup>2</sup> für die Glücklichen (Aus Mietern werden Eigentümer) über den Tresen gegangen sind, in die Bewertung mit einbezieht.

Tatsächlich dürfte der wahre Wert unserer Aktie bei dem 20-fachen der Jahresmiete liegen, also bei gut 6 Mrd. €, der wahre Wert unserer Aktie bei 300-375 € statt bei 74 €.

Diese Diskrepanz zwischen dem inneren und wahren Wert unseres Vermögens ist der Grund für die zum Teil sehr hitzig geführten Debatten in den letzten Jahren hier auf der HV. Das Bündnis zwischen Kölner Familien und der Stadt Köln, die Familien investieren und die Stadt Köln gibt den Baugrund, die DNA der GAG Immobiliengesellschaft AG wurde spätestens in 2015 mit dem Delisting ohne Wertgutachten aufgekündigt frei nach Adenauer, was kümmert mich mein Geschwätz der letzten 100 Jahre.

Aber es ist noch nicht zu spät, Herr Ott, Frau Rekers, die heute nicht hier sein kann, obwohl sie mit der GAG das Wertvollste an kommunalem Betrieb in Köln besitzt, ja mehr als die Rheinenergie, wo sie sich neulich zu vehement für eine faire und nicht geklüngelte Besetzung der Geschäftsführerposten eingesetzt hat, schade, dass sie heute hier nicht anwesend ist. Denn Abhilfe könnte ein unabhängiges Wertgutachten liefern, das mich dann Lügen straft und dem Vorstand mit seinen 1,2 Mrd. € Recht gibt. Abhilfe könnte mit einem gesellschaftsrechtlichen Squeeze-out, einer Verschmelzung der GAG mit einem der zahlreichen städtischen Betriebe bzw. schlicht einer Beteiligungsgesellschaft, die die Anteile an der GAG hält

**1.3. *Wann wird der wahre Wert der Aktie von mindestens 300 € statt 73 € im Rahmen eines Squeeze-outs mit Bewertungsgutachten festgestellt?***

**3. Strategie**

Die GAG Immobiliengesellschaft AG gehört mit einem fiktiven Börsenwert von gut 6 Mrd. € in die Kategorie MDAX, ähnlich wie eine LEG. Die Steuerung dieser Gesellschaften läuft nach IFRS- Standard, der den wahren Wert, true value, ausweist. Unserer GAG ist das zu unbequem, hier sehen wir, ungewöhnlich für ein Unternehmen dieser Größe das HGB mit stillen Reserven ohne jeglichen

Nutzen für Investoren, Banken und Mieter, die die GAG mühsam auf IFRS hochpimpen müssen, wenn es um Anlageentscheidungen oder Kredite geht.

*2.1. Wann erhält der GAG-Konzern standardmäßig und up-to-date-Steuerungsgrößen wie FFO, EPRA-NAV und LTV-Ratio als Steuerungselemente anstelle des immobilienwirtschaftlich unbrauchbaren EBITDA, Thema Zinsen ist doch nicht unwichtig?*

Chorweiler ist inzwischen fast täglich in der Presse, Gott sei Dank konnte ein Terroranschlag verhindert werden. Dem Quartiersimage tut es auf jeden Fall nicht gut, wenn man Details wie „der Festgenommene hatte Schlüssel zu 6 Wohnungen“, hört, kann einem angst und bange werden. Immerhin gehört der Wohnungsbestand seit über 1 Jahr der GAG und die Schlüssel zu leeren Wohnungen sollten im Bestand der GAG/Hausmeister-Facility Manager verzeichnet sein.

Chorweiler ist aber auch deshalb ein Thema dieser HV, weil unklar ist bzw. viel dafür spricht, dass eine unrentable Investitionsentscheidung getroffen wurde zulasten der Minderheitsaktionäre. Auf jeden Fall wird die Eigenkapitalrendite von 7-10% mit Chorweiler wohl nie erreicht werden, der Vorstand möge mich korrigieren.

*2.2. Wie ist der Stand des Chorweilerprojektes? Wieviel Leerstand gibt es, wieviel Investitionsvolumen und etwaige Abweichungen gegenüber Plan gibt es, wieviel Mietrückstände und Ausfälle? Wieviele GAG-bezahlte Mitarbeiter kümmern sich um Chorweiler?*

Die nächsten Fragen kreisen um den Sozialauftrag der GAG, also kein reines Wirtschaftsunternehmen mehr zu sein. Apropos, Nachhaltigkeitskriterien wie CSR einzuhalten sind durchaus ein Kriterium inzwischen für Großinvestoren, eine Investition einzugehen bzw. bei Nichteinhaltung oder Verstößen dagegen, ein Engagement zu lösen, Beispiel der Norwegian Pension Trust.

Sozial im Immobilienbereich bedeutet, dass in den Sozialwohnungen mit Berechtigungsschein auch nur die wohnen, die momentan berechtigt sind und nicht die, die es 30 Jahren einmal waren.

Sozial heißt für mich, liebe Aufsichtsratsmitglieder, dass die Behörden in Köln alles dafür tun, und zwar zeitnah, dass Baurecht entsteht, d.h. dass z.B. bald im neuen Stadtteil Kreuzfeld gebaut wird. Alle Statistik über ein wachsendes Köln ist zum Scheitern verurteilt, wenn es nicht gelingt, überproportional

Wohnungen zu bauen, unsere GAG steht bereit, der Finanzrahmen ist noch nicht ausgeschöpft, die Voraussetzungen muss die Stadt schaffen!

Zurück zum sozialen Auftrag der GAG, Milieuaufwertung kann positiv aus Aktionärssicht sein, Übernahme von kommunalen Aufgaben der Daseinsvorsorge von der Stadt sind es nicht.

2.3. *Wieviel Mitarbeiter sind mit wieviel Kosten im Sozialmanagement bei der GAG beschäftigt, wie wird der Nutzen quantifiziert bzw. abgegrenzt zur staatlichen Verantwortung für die Daseinsvorsorge und Teilhabe?*

Chorweiler ist nur ein Beispiel für einen Problemstandort, leider haben wir in Köln weitere davon, Frage...

2.4. *Gibt es Pläne bei der GAG, weiter Immobilien in Problemstadtteilen zu kaufen (Kölnberg, Finkenberg)?*

#### **4. Operatives Geschäft**

Sowenig es für mich sozial ist, 1 Mio. Flüchtlinge und Migranten aufzunehmen und 50 Mio. hungern zu lassen, in dem man dem UNHCR die Hilfe verweigert oder kürzt, übrigens der Hauptgrund für die Flüchtlingsströme nach Europa, weil sie vom UNHCR in den Flüchtlingslagern nicht mehr versorgt werden konnten und hungerten, ist es sozial, bei knappem Wohnraum die Sozialberechtigung für gut 10.000 Wohnungen nicht regelmäßig zu überprüfen.

3.1. *Wie wird geprüft, ob die Berechtigung zur Sozialwohnung noch vorliegt? Was sind die Konsequenzen für Mieter, die keinen Berechtigungsschein mehr erhalten, dennoch wohnen bleiben und Berechtigten die Chance einer Sozialwohnung nehmen?*

Glücklich sind die, die bei uns der GAG, wohnen und günstige Mieten zahlen, noch glücklicher sind die, die ihre Wohnungen zum Spottpreis von 800-1.000 €/m<sup>2</sup> kaufen dürfen.

3.2. *Wie und von wem wird der Wert einer zum Verkauf stehenden Mietwohnung festgelegt? Wem werden zum Verkauf stehende Wohnungen angeboten?*

Ein heißes Thema ist in jedem Unternehmen der Personalrabatt, um wieviel % darf ich für eigene Mitarbeiter günstiger sein als für den „Normal-Kunden“.

3.3. *Wie wird sichergestellt, dass sich der Vorstand beim Verkauf von Wohnungen an Mitarbeitern der GAG, Mitarbeiter des Hauptaktionärs*

*(Stadt Köln) und Mitarbeiter der von ihm kontrollierten Betriebe gegen den Vorwurf der Untreue wappnet?*

## **5. Governance**

Herr Ott, heute bekommen sie von mir ein paar mehr Fragen als vor 2 Jahren gestellt, zwar nicht nach der Parole „Der Ott muss fott!“, aber etwas mehr Anstrengung tut auf dem Job Not. Es kann doch nicht allen Ernstes in einem MDAX-Unternehmen sein, dass es Meetings ohne vorab verteilte Tagesordnungen gibt, das muss die absolute Ausnahme im Krisenfall sein, nicht die Regel, der TOP 8 ist einer GAG unwürdig, aber wohl notwendig, damit wenigstens ein bisschen Struktur in die Sitzungen Eingang hält und nicht munter drauf los geschwafelt wird.

*4.1. Wann dürfen Eigentümer der Gesellschaft mit einem AR- Bericht rechnen, der seinen Namen verdient und nicht nur Floskeln verwendet, sondern Rechenschaft über die konkrete Arbeit ablegt?*

Herr Ott wir möchten wissen, was in den Sitzungen besprochen wurde, wenn sie aber keine Protokolle anfertigen lassen, ist es natürlich schwierig, nach einem Jahr etwas zusammenzureimen.

*4.2. Welches Kompetenzen- und Persönlichkeitsprofil hat der Aufsichtsrat für sich selbst für die Besetzung von AR- Positionen entwickelt?*

Der AR hat die Aufgabe, den Vorstand zu kontrollieren und vor schwierigen Entscheidungen zu beraten, da geht es um Finanzfragen, um CG-Fragen, auch um CSR-Frage, zentral aber um Baufragen, also was wo wann mit welchem Budget.

*4.3. Welche AR-Mitglieder haben im Geschäftsjahr 2017 nicht allen Sitzungen des AR und/oder seiner 4 Ausschüsse teilgenommen, eigene Krankheit ausgenommen?*

Die Stadt ist rechenschaftspflichtig, ebenso ihre Wirtschaftsbetriebe und Unternehmungen, so sie sich im Mehrheitsbesitz befinden, Stichwort Rechnungshöfe. Was war ich bei der Telekom froh, als der Bund die Mehrheit abgegeben hatte und die Satzung geändert wurde, Herr Eichner, Frau Möller, das ist nicht immer einfach mit den Vorprüfern.

*4.4. Wann war die letzte Prüfung nach §51 HaushaltsgrundsätzeG, was waren die Ergebnisse zu den Prüfungsgegenständen: Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung und Kontrolle durch die Aufsichtsorgane?*

Bei der nächsten Frage bin ich nicht ganz so wissbegierig wie Herr Augustin vor 2 Jahren, die Antwort wäre ganz schnell erledigt, wenn sie den Abhängigkeitsbericht, der ja geprüft wurde, also o.k. ist, hier einmal auslegen würden. Sie müssen es nicht, dann wird's aufwendiger....

4.5. *In welchem Umfange wurden Rechtsgeschäfte mit der Stadt Köln in 2017 getätigt, listen Sie bitte die 5 wichtigsten mit Anlass, Wert und Veranlasser auf und benennen Sie bitte die Gründe, warum die Stadt Köln als Lieferant im Vergleich zum Markt gewählt wurde, und bei Geschäften als Kunde, welchen Ergebnisbeitrag diese Geschäfte bei der GAG erzielt hat (EBITDA-%).*

Stress kommt dann manchmal auf, wenn sich einer nicht in die Karten schauen lassen will, der andere aber Böses vermutet, meist gehen solche Sachen dann vor Gericht, kosten Zeit und Geld, irgendwann müssen die Karten dann doch aufgedeckt werden, das könnte man bei gutem Willen abkürzen, Frage dazu:

4.6. *Wieso sieht der ARV keine Stimmrechtsverbot beim begründeten Antrag auf eine Sonderprüfung, wenn doch gerade dort der Verdacht besteht, dass die Mehrheitsaktionärin unrechtmäßigen Einfluss auf die Geschäftspolitik genommen haben könnte?*

## 5. Abstimmungsvorschläge

### TOP 2

#### **Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns**

##### **Ablehnung**

##### **Begründung:**

Der Dividendenvorschlag ist bei weitem zu niedrig, er ist mehr als 100% von Dividenden ähnlicher Immobilienunternehmen entfernt.

### TOP 3

#### **Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017**

##### **Zustimmung**

##### **Begründung:**

Das Ergebnis ohne Grundstücksverkäufe wurde um 20% bei nur 2,5% Mietsteigerung gesteigert.

### TOP 4

#### **Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017**

##### **Ablehnung**

##### **Begründung:**

Die vom Aufsichtsrat genehmigte Geschäftspolitik berücksichtigt in keiner Weise die Interessen der Minderheitsaktionäre. Delisting, äußerst niedrige Dividenden, Verzicht auf IFRS sind geeignet, den wahren Wert der Aktie zulasten der Minderheitsaktionäre künstlich zu verschleiern. Die Mietsteigerungen nach Leerstand (ca. 5%) entsprechen ebenfalls nicht den Chancen, den der Markt bietet, nur 2,6% Mietsteigerung.

Das für das Projekt Chorweiler vorgelegten Ergebnisse liegen weit unterhalb der Eigenkapitalverzinsung und liegen nur im Interesse der Stadt Köln, nicht der GAG AG. Das Geschäft wurde im Aufsichtsrat nicht verhindert, sondern im Gegenteil noch aktiv befeuert.

#### **TOP 5**

##### **Beschlussfassung über die Bestellung des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018**

###### **Zustimmung**

###### **Begründung:**

Die Domus prüft erst seit 3 Jahren. Die sonstigen Leistungen liegen unter 25% der Abschlussprüferkosten. Formal kann die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers nicht in Frage gestellt werden.

#### **TOP 6**

##### **Beschlussfassung über eine Kapitalherabsetzung durch Einziehung eigener Aktien in vereinfachter Form und Satzungsänderung**

###### **Zustimmung:**

###### **Begründung:**

Die Kapitalherabsetzung erhöht leicht den Gewinn je Aktie und schneidet einen Anachronismus-Zopf ab, Mietkaution in Aktien anzulegen und bei Auszug zurückzugeben.

#### **TOP 7**

##### **Änderung von § 2 (Gegenstand) der Satzung der Gesellschaft**

###### **Zustimmung**

###### **Begründung:**

Die Themen EE, Blockheizkraftwerke und smart home sind inzwischen bekannt und räumen der Gesellschaft durch die Kooperation mit der RheinEnergie und Deutscher Telekom neue Geschäfts-Chancen ein.

#### **TOP 8**

##### **Änderung von § 13 (Einberufung und Beschlussfassung) der Satzung der Gesellschaft**

###### **Zustimmung**

###### **Begründung:**

Das Thema Einberufung mit 14 Tage Vorlauf ist essentiell, damit sich die AR-Mitglieder vorbereiten können. Dass dies nur für 2 Sitzungen obligatorisch sein soll, ist unverständlich. Die SdK stimmt trotzdem zu, würde aber auch eine generelle Aussage „zu allen Sitzungen“ mittragen, damit mehr Professionalität in die AR-Arbeit einziehen kann..

Bei TOP 9 werden wir zustimmen, ein Mitglied der SdK fragte mich, ob es auch eine Malusvergütung geben würde für schlechte Arbeit, Scherz beiseite, der TOP 9 ist eigentlich eine Katastrophe, die Vergütung für AR-Mitglieder eines MDAX-Unternehmens ist ein Witz, so niedrig ist auch der Erhöhungsvorschlag. Auf der anderen Seite muss wegen städtischer oder sonstiger Anstellung keiner von Ihnen darben, ich lese mal kurz den Text...

## **TOP 9**

### **Änderung von § 14 Abs. 1 (Vergütung) der Satzung der Gesellschaft**

#### **Zustimmung**

##### **Begründung:**

Die Vergütung befindet sich auch nach der Erhöhung von 1.000 € auf 2.500 € pro AR-Mitglied auf extrem niedrigem Niveau bei einem Unternehmen mit einem Enterprise Value von fast 8 Mrd. €.

In der freien Wirtschaft sind zu diesen Sätzen keine AR-Mitglieder mit angemessener Qualifikation zu finden.

Der ARV sollte mit der Stadt Köln (Frau OB Reker) einmal Sinn und Zweck einer AR-Tätigkeit erörtern und dann der HV einen konzeptionell neuen Vorschlag unterbreiten.

## **6. Schlusswort**

Ich bedanke mich ausdrücklich bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der GAG für die gute Leistung in 2017, bitte den Vorstand, das genauso formuliert auch weiterzugeben, wünsche dem Management und dem Aufsichtsrat viel Fortune und eine ruhige Hand bei allen zu treffenden Entscheidungen und freue mich auf die Antworten zu meinen Fragen.

JKJKUGMBHKÖLNSDK20180619