

HV-Bericht

GAG Immobilien AG

WKN 586353 ISIN DE0005863534

virtuelle HV am 24.05.2022

*Investitionen in Neubauten und Bestand geplant –
Dividende dürfte auch künftig stabil bei 0,50 Euro liegen.*

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses der GAG Immobilien AG und des gebilligten Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2021, des Lageberichts und des Konzernlageberichts sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2021
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,50 EUR)
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2021
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2021
5. Beschlussfassung über die Bestellung des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2022
(Vorschlag: Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Düsseldorf)
6. Beschlussfassung über eine Kapitalherabsetzung durch Einziehung eigener Aktien in vereinfachter Form und Satzungsänderung
7. Änderung von § 2 Abs. 5 (Gegenstand) der Satzung der Gesellschaft

HV-Bericht GAG Immobilien AG

Zu ihrer ordentlichen Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2021 hatte die Gesellschaft ihre Anteilseigner für den 24. Mai 2022 zu einer virtuellen Hauptversammlung eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Mike Homann begrüßte die virtuell zugeschalteten Teilnehmer, darunter Alexander Langhorst für GSC Research, und bat um Verständnis dafür, dass man sich angesichts der anhaltenden Pandemiesituation erneut für ein virtuelles Format entschieden hat. Die Inzidenzwerte waren zum Zeitpunkt der Planung auf einem Rekordniveau und die weitere Entwicklung nicht gesichert absehbar. Ferner berichtete er über die personellen Veränderungen in Vorstand und Aufsichtsrat im Berichtszeitraum 2021.

Nach Erledigung der üblichen weiteren einleitenden Hinweise und Formalien erteilte der Versammlungsleiter den beiden Vorstandsmitgliedern Kathrin Möller und Anne Keilholz das Wort.

Bericht des Vorstands

Vorstandsmitglied Kathrin Möller begrüßte die virtuell zugeschalteten Anteilseigner zur ordentlichen Hauptversammlung, die gut drei Monate nach der außerordentlichen Hauptversammlung zum Themenkomplex Sonderprüfung stattfand. Gegenstand dieser ordentlichen Hauptversammlung war das abgelaufene Geschäftsjahr 2021 sowie der Ausblick auf die Zukunft.

Laut Frau Keilholz ist die Corona-Pandemie auch weiterhin relevant, auch wenn die zunehmend wegfallenden besonderen Schutzmaßnahmen ein anderes Bild vermitteln. Seit Februar ist das Pandemiegeschehen allerdings durch den russischen Angriff auf die Ukraine und die Folgen des dortigen Krieges deutlich in den Hintergrund gerückt. Angesichts der zum Planungszeitpunkt der Hauptversammlung anhaltend sehr hohen Inzidenzen haben Vorstand und Aufsichtsrat zum Gesundheitsschutz aller Beteiligten erneut die Durchführung als virtuelle Hauptversammlung beschlossen.

Nach Angabe von Frau Möller steht die GAG Immobilien AG nicht nur durch die noch anhaltenden Wirkungen der Pandemie und die Folgen des Ukrainekrieges, sondern auch durch die Klimaziele vor Herausforderungen in der Zukunft. So entfallen etwa ein Drittel aller CO₂-Emissionen auf das Thema Gebäude, hinzu kommen weitere 10 Prozent für die verwendeten Baustoffe. Durch gezielte Maßnahmen und Optimierungen kann also auch der Immobilienbereich einen wichtigen Beitrag zur Reduktion der CO₂-Emissionen und dem Erreichen der Zielvorgaben aus den Klimaverträgen leisten. Hierzu werden jedoch künftig entsprechende Investitionen erforderlich sein. Bereits in der ordentlichen Hauptversammlung 2021 hat die GAG Immobilien AG ihr Projekt Klima 2050 vorgestellt. Inzwischen wurden im Rahmen des Projektes Klimapfad erste Pilotprojekte initiiert und auf den Weg gebracht, die sich in Umsetzung befinden.

Hierbei wird man sehr genau darauf achten, dass die Umsetzung der Projekte wirtschaftlich und sozial angemessene Folgen haben und weiterhin bezahlbarer Wohnraum am Markt zur Verfügung gestellt werden kann. Daher ist es wichtig, dass das Unternehmen auch künftig auf einem stabilen Fundament steht, um die auch im Rahmen der Sonderprüfung nochmals deutlich vom Sonderprüfer hervorgehobene und in der Satzung verankerte Komponente der „sozialen Verantwortung“ dauerhaft sicherstellen zu können. Hauptansatzpunkte zum Erreichen der Klimaziele sind die Reduktion der Abhängigkeit von fossilen Energien zum Heizen, etwa durch den verstärkten Einsatz von Fernwärme oder Wärmepumpen, sowie der Austausch und die Modernisierung von Gaskesseln zum Erreichen verbesserter Energieeffizienz. Durch diese anstehenden Maßnahmen wird sich mittelfristig der Fokus stärker auf die Modernisierung und Ertüchtigung des Bestands richten und etwas weniger stark auf den Neubau von Wohnungen, wie Frau Möller erläuterte.

Das Einhalten der Vorgaben und Erreichen der Klimaziele ist laut Frau Keilholz kein „nice to have“ sondern ein „must have“. Es wird für Unternehmen in der Zukunft immer wichtiger, die regulatorischen Vorgaben aus dem Green Deal oder der EU-Taxonomie einzuhalten. Auch Investoren oder Banken achten bei der Vergabe von Mitteln immer stärker auf die Einhaltung von ESG-Standards. Letztlich wird sich dies auch positiv auf die Wahrnehmung im Markt sowohl bei Mietern als auch bei Mitarbeitern und potenziellen Mitarbeitern auswirken, zeigte sie sich überzeugt. Die entsprechenden strategischen Vorgaben zur Umsetzung und Erreichung der Ziele sind in diesem Jahr auf den Weg gebracht worden.

Es ist aber auch 2022 mit einem anhaltend herausfordernden Umfeld zu rechnen. So setzen sich die bereits im Vorjahr zu beobachtenden stark steigenden Rohstoff- und Baustoffpreise weiter fort. Durch Probleme in den weltweiten Logistikketten kommt es zudem zu einer Materialknappheit und eingeschränkten Verfügbar-

keiten bei den zur Durchführung nötigen Unternehmen und Handwerkern. Weitere Faktoren sind steigende Zinsen und der Fokus auf die Modernisierung im Bestand zur Erreichung der Klimaziele.

Frau Möller berichtete über das Umfeld auf dem für die GAG relevanten Immobilienmarkt in Köln. So lag die Zahl der 2021 gewährten Förderungen bei 1.254 Einheiten, was einem Höchstwert in den vergangenen 20 Jahren entspricht. Die Zahl der 2021 in Köln neu errichteten Wohnungen ist bisher noch nicht veröffentlicht worden. Der größte Teil der geförderten Einheiten entfällt dabei aber auf die GAG Immobilien. Laut dem KSK-Marktreport liegt die durchschnittliche Angebotsmiete pro Quadratmeter in Köln bei 12,92 Euro pro Quadratmeter, was einen leichten Anstieg gegenüber dem Vorjahr bedeutete. Mit Ausnahme von Köln-Chorweiler ist in allen anderen Stadtteilen inzwischen die 10 Euro-Marke überschritten. Neben der anhaltend hohen Nachfrage wirkt sich auch der zusätzliche Bedarf durch aus der Ukraine geflüchtete Personen aus. Hierzu hat die GAG der Stadt Köln bestimmte leerstehende und zur Renovierung anstehende Wohneinheiten zur Verfügung gestellt. Ferner sollen künftig aus der laufenden Fluktuation 20 Prozent der leer werdenden Wohnungen für diese Zielgruppe vorgesehen werden.

Bezogen auf die Entwicklung der Mieteinnahmen bei der GAG berichtete Frau Keilholz, dass die Soll-Mieten im Berichtszeitraum um rund 7,5 Mio. Euro auf 268,07 (Vorjahr: 260,5) Mio. Euro gestiegen sind.

Neben einigen rückläufigen Effekten war für den Anstieg zum einen der Zugang von neu errichteten Wohnungen in Höhe von 6,2 Mio. Euro sowie die Anpassung von Mieten nach Mietspiegel von 1,5 Mio. Euro verantwortlich. Auch für das laufende Jahr wird mit einem weiteren Zuwachs bei den Mieterlösen um rund 5 Mio. Euro auf 273,2 Mio. Euro gerechnet. So liegt die durchschnittliche Neuvertragsmiete in Köln bei 12,92 Euro. Die durchschnittliche Miete im Bestand der GAG hat sich im Berichtsjahr leicht um 1,7 Prozent auf 7,12 Euro erhöht. Damit liegt der Zuwachs etwas unter der Entwicklung im Kölner Markt insgesamt. Die durchschnittliche Miete im geförderten Bestand liegt bei 5,96 Euro und im freifinanzierten Bestand bei 7,69 Euro. Für das aktuelle Geschäftsjahr rechnet man mit einem Anstieg der durchschnittlichen Quadratmetermiete im Bestand auf 7,20 Euro.

Wie bereits erläutert und auch in den vergangenen Jahren konsequent umgesetzt, besitzen Investitionen in den vorhandenen Bestand weiterhin eine hohe Priorität und Bedeutung. Insgesamt lag das Instandhaltungsvolumen 2021 bei 64 Mio. Euro, rund 4,5 Millionen Euro weniger als geplant. Die eigentlich vorgesehene Größenordnung konnte wegen der beschriebenen Schwierigkeiten etwa bei der Materialverfügbarkeit nicht erreicht werden. Bezogen auf den Quadratmeter Bestandsfläche lag der investierte Betrag 2021 bei 20,40 Euro nach zuvor 18,96 Euro. Für 2022 ist ein Anstieg auf 24,68 Euro geplant. Die Ausgaben ohne Großmodernisierungen betrugen im Jahr 2020 17,17 Euro je Quadratmeter, 2021 18,61 Euro je Quadratmeter und werden 2022 bei 21,13 Euro je Quadratmeter geplant.

Ferner berichtete Frau Möller über die Entwicklung bei den fertiggestellten Einheiten. Mit insgesamt 812 Wohneinheiten lag man 2021 in der Nähe der Jahre 2019 mit damals 804 und 2020 mit 851 Einheiten. Davon waren 2019 285, 2020 bereits 312 und 2021 sogar 545 im Bereich des geförderten Wohnraums angesiedelt. Insgesamt wurden in den vergangenen drei Jahren 2.467 Einheiten fertiggestellt, davon entfielen 1.853 auf Neubauten und 614 auf Modernisierungen. Die Zahl der geförderten Einheiten lag im beschriebenen Zeitraum bei 1.142.

Auch der Gesamtwohnungsbestand hat sich nach Angabe von Frau Möller weiter erhöht. So legte dieser um 414 Einheiten auf 45.348 (2020: 44.934) zu und erreichte damit fast den angestrebten Planwert von 45.365. Im laufenden Jahr wird ein weiterer Zuwachs um 275 Einheiten auf dann 45.623 Einheiten angestrebt. Des Weiteren konnte sie berichten, dass sich insgesamt 2.054 Einheiten derzeit im Bau befinden. Davon entfallen 1.042 auf Neubauten und 1.012 auf Modernisierungen. Bei den Neubauten sind 911 öffentlich gefördert und 131 frei finanziert, bei den Modernisierungen liegt die Zahl bei 816 geförderten und 196 frei finanzierten Einheiten.

Des Weiteren berichtete Frau Keilholz, dass das Investitionsvolumen im Berichtsjahr bei insgesamt 177,5 (2020: 156,3) Mio. Euro gelegen hat. Durch die beschriebenen externen Faktoren konnte das eigentlich vorgesehene Volumen von rund 250 Mio. Euro nicht realisiert werden. Für 2022 wird jedoch mit einem deutlichen Anstieg auf 282,2 Mio. Euro geplant.

Wichtig ist vor diesem Hintergrund eine solide und vorausschauende Refinanzierungspolitik. Angesichts der steigenden Zinsen hat die GAG hier entsprechend reagiert und sich teilweise bereits für in der Zukunft anstehende Finanzierungserfordernisse entsprechende Konditionen gesichert. Die Dynamik des zuletzt zu beobachtenden Zinsanstiegs machte sie daran deutlich, dass diese zum Jahreswechsel noch im Bereich

von 0,00 Prozent lagen und inzwischen die 2,00 Prozentmarke erreicht haben. Insgesamt hat man sich 233,3 Mio. Euro für einen durchschnittlichen Zinssatz von 0,89 Prozent und eine durchschnittliche Zinsbindungsfrist von 22 Jahren gesichert. Hinzu kommen weitere 112,6 Mio. Euro zum Zinssatz von 0,00 Prozent zuzüglich 0,5 Prozent VKB. In Summe wurde also ein Volumen von 345,89 Mio. Euro neu eingedeckt und langfristig gesichert. Insgesamt beträgt das Volumen der langfristigen Kapitalanlagen 1,46 Mrd. Euro und weist eine durchschnittliche Laufzeit von 16 Jahren auf. Durch die beschriebenen Finanzierungsschritte und auch teilweise die Ablösung bzw. das Auslaufen alter Finanzierungen verringerte sich der durchschnittliche Zinssatz von in den Vorjahren 1,7 Prozent auf nunmehr 1,5 Prozent. Entsprechend erklärt sich auch der auf 33,1 (2020: 34,5) Mio. Euro gesunkene Zinsaufwand.

Beim Personalaufwand inklusive der Pensionslasten war ein Anstieg auf 51,73 (2020: 46,5) Mio. Euro zu verzeichnen. Für 2022 wird hier mit einer Größenordnung von 52,92 Mio. Euro gerechnet. Die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter erhöhte sich im Jahresvergleich um 20 auf nunmehr 615.

Sodann berichtete Frau Keilholz über die wesentlichen Eckdaten der Gewinn- und Verlustrechnung. So lag das EBITDA bei 156,04 (2020: 172,62) Mio. Euro, die Abschreibungen lagen bei 73,4 (2020: 74,5) Mio. Euro. Das EBIT verringerte sich entsprechend auf 82,3 (2020: 98,06) Mio. Euro. Unter Berücksichtigung des Zinsaufwands von 33,1 (2020: 34,5) Mio. Euro und der Steuerposition von 8,68 (2020: 8,95) Mio. Euro sowie kleinerer sonstiger Posten ergibt sich ein Jahresüberschuss von 40,855 (2020: 54,901) Mio. Euro. Mit diesem Wert hat man deutlich besser als geplant abgeschnitten. Wesentlicher Grund hierfür ist, dass die ursprünglich geplanten Ausgaben für Großmodernisierung und Instandhaltung nicht umgesetzt worden seien. Auch die erwarteten Ausfälle bei Mieten durch Corona und erforderliches Entgegenkommen gegenüber den Mietern sind nicht in der angenommenen Höhe eingetreten.

Für die Bemessung des Gewinnverwendungsvorschlags ist das Ergebnis des Einzelabschlusses der GAG Immobilien AG maßgeblich. Dort liegt der Jahresüberschuss bei 37,4 (2020: 49,8) Mio. Euro, und nach Dotierung der Rücklagen wird ein Bilanzgewinn von 19,7 (2020: 26,4) Mio. Euro ausgewiesen. Die Anteilseigner sollen für das abgelaufene Geschäftsjahr erneut mit einer Dividendenzahlung in Höhe von 0,50 Euro je GAG-Aktie am Unternehmenserfolg beteiligt werden.

Beantwortung der schriftlich eingereichten Aktionärsfragen

Im Anschluss an die Erläuterungen zum Jahresabschluss wurden von der Verwaltung die im Vorfeld eingereichten Fragen der Aktionäre beantwortet. Aktionär Augustin erkundigte sich wie auch weitere Fragesteller nach den Hintergründen des Wechsels des Wirtschaftsprüfers zu Deloitte und insbesondere, ob eine Umstellung der Bilanzierung auf IFRS wieder ein Thema werden könnte. Hierzu antwortete Frau Keilholz, dass nach dem Delisting die Umstellung der Bilanzierung auf HGB erfolgt ist und daran auch keine Änderungen mit dem neu zu wählenden Wirtschaftsprüfer zu erwarten sind. Mit Blick auf die Einschätzung des Fragestellers, dass eine IFRS-Bilanzierung angesichts der Größe der GAG Immobilien eigentlich zwingend wäre, verwies sie auf verschiedene andere Wohnungsunternehmen in ähnlicher Größe, welche ebenfalls nach HGB bilanzieren. Als Beispiele nannte sie unter anderem die GEWOBA mit rund 42.300 Wohneinheiten, die SAGA mit 136.970 Wohneinheiten, die GESOBAU mit rund 45.000 Einheiten, die degewo mit rund 69.000 Einheiten oder auch die ABG in Frankfurt am Main mit rund 53.000 Einheiten.

Ergänzend antwortete der Aufsichtsratsvorsitzende zur Abschlussprüferthematik, dass der derzeitige Prüfer DOMUS das Unternehmen seit der Wahl in der Hauptversammlung 2015 prüft und nach Auffassung des Aufsichtsrats hier eine Rotation durchaus angezeigt ist. Vor diesem Hintergrund wurde 2021 eine entsprechende Ausschreibung gemacht, und man hat sich nach intensiver Befassung mit den Angeboten dann für die Deloitte GmbH entschieden und schlägt diese den Anteilseignern zur Wahl vor.

Weitere Fragen von Herrn Augustin und weiteren Rednern befassten sich mit spezifischen Kennzahlen wie etwa dem FFO oder dem NAV des vorhandenen Portfolios. Frau Keilholz bat in ihrer Antwort um Verständnis dafür, dass mit dem Rückzug von der Börse und der Umstellung der Bilanzierung auf HGB die Ermittlung von kapitalmarktbezogenen Kennzahlen eingestellt wurde. Diese spielen auch keine Rolle bei der betriebswirtschaftlichen Steuerung des Unternehmens. Dies gilt auch für eine Bewertung der Immobilien zu Marktpreisen (Wertansatz nach IAS 40), wie später noch auf Frage der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) geantwortet wurde. Auch ist hier in Zukunft keine Änderung angedacht.

Auf die Fragestellung nach dem bei Immobilieninvestitionen angestrebten Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital antwortete Frau Keilholz, dass im Bereich der frei finanzierten Flächen in der Regel ein Eigenka-

pitalanteil von 25 Prozent angesetzt wird. Dieser kann sich aber je nach Objekt durch die Einbeziehung von KfW-Mitteln oder Fördermöglichkeiten etwa für energetische Bauweise noch verringern. Bei den öffentlich geförderten Flächen ist eine pauschale Aussage schwierig, da hier schließlich noch weitergehende Förderungen hinzukommen. Letztlich ist der Finanzierungsmix bei jedem Objekt oder Projekt immer sehr individuell und hängt von den entsprechenden Details ab. Man ist aber stets bemüht, den aus Sicht der GAG Immobilien optimalen Finanzierungsmix zu finden.

Im Zusammenhang mit der Sonderprüfung stellte Herr Augustin fest, dass diese seitens des Landgerichtes Köln und des OLG Köln veranlasst wurde, auch wenn diese im Ergebnis zu keinen Beanstandungen der zu prüfenden Transaktion geführt hat. Nach seiner Auffassung habe er im Vorfeld der gerichtlich angeordneten Sonderprüfung mehrfach angeboten, andere Wege einzuschlagen, um Transparenz zu schaffen, was aber von den Organen abgelehnt worden sei. Auf die Frage des Aktionärs Uwe Eichner in der aoHV 2022 bezgl. eines möglichen Regresses von Minderheitsaktionären wegen der Anstrengung der Sonderprüfung stellte Frau Keilholz in ihrer Antwort fest, dass man die Frage einer möglichen Haftung nach §146 AktG mit den beratenden Anwälten besprochen habe, angesichts des Ergebnisses der Sonderprüfung wird hier seitens der Verwaltung jedoch kein Handlungsbedarf gesehen. Im Übrigen habe es keine Beschlusslage der Hauptversammlung im Vorfeld der gerichtlich angeordneten Sonderprüfung gegeben, welche den Organen alternative Vorgehensweisen auferlegt hätten.

Um nähere Erläuterungen bat der Aktionär auch in Bezug auf den Anstieg der Mitarbeiterzahl im Konzern im Vergleich zum Vorjahr. Frau Keilholz erläuterte hierzu, dass es in bestimmten Bereichen, etwa der IT, der Immobilienverwaltung, der Mieterbetreuung und auch in einigen weiteren Teilen zu einem Aufbau an Personal gekommen ist. Der Anstieg des Personalbestandes resultiert aus dem Zuwachs von Mitarbeitenden für neue Themen und dient dem Aufbau einer auf die Geschäftsanforderungen ausgerichteten Belegschaftsstruktur. Ferner ist immer eine gewisse Größenordnung von Mitarbeitern in Elternzeit zu berücksichtigen. Auf die von der SdK gestellte Frage nach der Entwicklung der Krankheitsquoten in der Belegschaft antwortete sie, dass diese 2020 bei 5,96 Prozent und 2021 bei 5,27 Prozent lag. Damit waren die Werte im Jahr 2020 nur um 0,04 Prozent höher als im Jahr 2019 und damit vor der Pandemie. In den Jahren seit 2015 lagen diese zwischen 5,51 und 6,45 Prozent.

Eine Reihe von Fragestellern, etwa auch die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), erkundigten sich nach näheren Details zur Klimastrategie 2050 und dem Klimapfad und baten hier um entsprechende Erläuterungen der beabsichtigten Maßnahmen. Frau Möller verwies in ihrer Antwort auf die bereits gemachten Aussagen in der Vorstandspräsentation. Bei der Strategie 2050 ging es darum zu ermitteln, in welchen Bereichen Maßnahmen möglich sind und wie es gelingen kann, zu entsprechenden Verbesserungen bei der Reduktion der CO₂-Emissionen zu kommen. Im Klimapfad sind dann konkrete Projekte aus der vorlaufenden Klimastrategie formuliert worden, mit deren Umsetzung bereits begonnen wurde. Wesentlicher Punkt ist dabei die Reduktion der Abhängigkeit von fossilen Energieträgern. Sofern Objekte nicht über Fernwärme versorgt werden können, ist der Einsatz von Wärmepumpen die bevorzugte Lösung. Hinzu kommen die Optimierung bestehender Anlagen, die Einhaltung von energetischen Vorgaben bei Neubauten und die Identifizierung und Ertüchtigung im Bestand. Angesichts der Vielzahl an Maßnahmen ist in Bezug auf die Umsetzung aber mit einem entsprechenden Zeithorizont zu rechnen. Zudem gilt es dabei, soziale Aspekte in Bezug auf die Bezahlbarkeit und wirtschaftliche Aspekte in Bezug auf die Stabilität des wirtschaftlichen Fundaments der GAG Immobilien AG zu beachten.

Verschiedene Fragen befassten sich mit der weiteren Strategie der GAG Immobilien und der künftigen Ausrichtung. Dabei wurde auch Bezug genommen auf die in der Presse berichtete Strategie 2035, welche auch mit Vertretern der Stadt Köln erörtert werden soll. Hierzu erläuterte Frau Möller, dass künftig der Fokus wie bereits dargelegt auf der Errichtung und Modernisierung von Wohnraum und der Beachtung energetischer Aspekte im Rahmen des Klimapfades liegen wird. Insbesondere bei der Errichtung von neuem Wohnraum ist man aber auf die Verfügbarkeit entsprechender Flächen, die Schaffung entsprechenden Planungsrechts oder auch die Möglichkeit von Nachverdichtungen im Bestand angewiesen. Hierzu ist es auch weiterhin wichtig, dass die Gesellschaft trotz weiterer Bestandsexpansion finanziell solide aufgestellt bleibt. Daher ist es klare Zielsetzung, die Eigenkapitalquote dauerhaft über 20 Prozent, möglichst bei 25 Prozent zu halten. Angesichts der erheblichen anstehenden Investitionen insbesondere auch in die Ertüchtigung des Bestands und die zu erwartenden weiter steigenden Baukosten ist daher auch künftig eine mit 0,50 Euro moderate Dividendenpolitik zu erwarten, um eine gute Mischung aus Beteiligung der Anteilseigner und der Stärkung der Eigenkapitalposition zu gewährleisten.

Zudem erkundigten sich mehrere Fragesteller nach dem Programm „Mieter werden Eigentümer“, in dessen Rahmen Wohnungen als Eigentumswohnungen veräußert werden. Laut Vorstand sind für 2022 noch Ver-

käufe aus diesem Programm von 93 Einheiten vorgesehen. Nach Abverkauf derselben ist jedoch keine Neuauflage vorgesehen. Auch mittelfristig ist nichts Entsprechendes angedacht. Auch sind nach dem Abschluss des letzten, derzeit noch laufenden Bauträgerprojektes keine weiteren in der Zukunft angedacht.

Die etwa von Aktionär Rüther und weiteren Anteilseignern vorgebrachte Kritik an der Verschlechterung der Ergebnisse im Vergleich zur Vergangenheit und die Frage, ob es sich hierbei um mangelnde betriebswirtschaftliche Expertise im Management handeln könnte, wies Frau Keilholz zurück. Wesentlicher Grund für die rückläufige Entwicklung bei EBITDA und EBIT im Vergleich zu den Vorjahren ist der Auslauf des Verkaufs von Einheiten im Rahmen des „Mieter werden Eigentümer“-Programms. Aus den Verkäufen sind entsprechende Erträge generiert worden, die zuletzt bereits abgesunken sind und dann komplett in der Gewinn- und Verlustrechnung entfallen werden. Zudem gab es in der Vergangenheit auch Einmalerträge aus der Auflösung von Rückstellungen. Die Erträge aus der laufenden Bewirtschaftung sind jeweils steigend geplant. Dabei profitiert man zum einen von den neu hinzukommenden Wohneinheiten und zum anderen von Mieterhöhungen in den Bestandsflächen, so Frau Keilholz weiter.

Nicht nachvollziehbar erschien der DSW die nach wie vor zurückhaltende Einschätzung und Berücksichtigung von Risiken aus der Corona-Pandemie auch für das laufende Jahr 2022. Zumal in den beiden Vorjahren hier nur sehr geringe tatsächliche Belastungen entstanden sind. Nach Angabe von Frau Keilholz muss man insbesondere mit Blick auf den Herbst und die aktuell noch hohen Inzidenzen von einem bleibenden Restrisiko ausgehen. Dieses bezieht sich nach ihrer Einschätzung vor allem auf die gewerblich genutzten Flächen im Bestand.

Die Frage nach den genauen Hintergründen der in der Bilanz enthaltenen Bauerneuerungsrücklage in Größenordnung von 22,86 Mio. Euro beantwortete Frau Keilholz dahingehend, dass es sich um eine typische Rücklage handelt, die zur Vorsorge für Großsanierungen gebildet worden ist. Die Bilanzposition wurde in den 1950er und 1960er Jahren gebildet, die letzte Zuführung erfolgte hier im Jahre 1990. Eine Auflösung ist nach ihrer Einschätzung weder angezeigt noch zu erwarten, insbesondere auch mit Blick auf die erheblichen anstehenden Maßnahmen im Bestand im Kontext von dessen energetischer Ertüchtigung.

Sowohl die Feros AG als auch andere Aktionäre zeigten sich kritisch in Bezug auf das gewählte virtuelle HV-Format und wollten wissen, wie sich die Verwaltung hier künftig positioniert. Frau Keilholz bat in ihrer Antwort um Verständnis dafür, dass bei der Planung die anhaltend hohen Inzidenzen und die daraus resultierenden Unsicherheiten den Ausschlag gegeben haben, dass man sich erneut für eine virtuelle HV entschieden hat. Die vorgebrachte Kritik, dies stelle möglicherweise eine Geringschätzung der Anteilseigner dar, ließ sie nicht gelten und verwies darauf, dass die Sorge um die Gesundheit der Teilnehmer für die Entscheidung ausschlaggebend war. Und die Sorge um die Gesundheit der Aktionäre stellt aus ihrer Sicht eben keine Geringschätzung, sondern das genaue Gegenteil dar. Mit Blick auf 2023 wird man sehr genau beobachten, was der Gesetzgeber im anstehenden Gesetz für Regelungen und Vorgaben für die dauerhafte Etablierung eines virtuellen HV-Formats machen wird. Die ebenfalls erfragten der Kosten der Hauptversammlungen der Jahre 2019 bis 2022 wurden mit 137,1 TEUR im Jahr 2019, 119,75 TEUR im Jahr 2020, 133,6 TEUR im Jahr 2021 und voraussichtlich einer ähnlichen Größenordnung wie in den beiden Vorjahren für das laufende Jahr angegeben.

Ferner interessierten sich die Feros AG und ein weiterer Fragesteller noch für die aktuelle Aktionärsstruktur und die Zusammensetzung des Aktionariats. Laut Frau Keilholz werden 88,75 Prozent der Aktien von der Stadt Köln gehalten, weitere 5,17 Prozent von der Ernst-Cassel-Stiftung, weitere 0,86 Prozent sind Treuhandaktien und 1,86 Prozent des Grundkapitals befinden sich im Bestand des Unternehmens als eigene Aktien. Auf sonstige Aktionäre entfallen 3,36 Prozent des Grundkapitals. Die Zusammensetzung besteht aus 708 inländischen natürlichen und 83 inländischen juristischen Personen, die im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen sind.

Aktionär Philipp Steinhauer beschäftigte sich in seinen Fragen ähnlich wie weitere Aktionäre mit der Kommunikationspolitik des Unternehmens in den vergangenen Jahren. Dabei kritisierte er insbesondere, dass mit dem Amtsantritt von Herrn Eichner und dem Rückzug von der Börse auch beliebte Informationsformate wie etwa die jährliche Aktionärsfahrt durch die Immobilienbestände ersatzlos entfallen sind. Nach seiner Einschätzung ist auch dies ein Faktor, der zu dem Gefühl bei den Minderheitsaktionären beiträgt, dass diese nicht mehr transparent informiert werden. Daher regte er an zu prüfen, welche Verbesserungen hier in der Zukunft möglich sind. Frau Keilholz wies in ihrer Antwort darauf hin, dass durch den Wegfall der Börsennotierung gewisse Informationspflichten entfallen sind. Sie sagte aber zu, dass man das Informationsbedürfnis der Anteilseigner durchaus ernst nehmen und wohlwollend prüfen werde, ob etwa eine

Wiederaufnahme alter und erprobter Formate oder neue Herangehensweisen hier zu einer Verbesserung führen können. Bei etwaigen Überlegungen werde man aber den Gleichbehandlungsgrundsatz der Aktionäre stets sehr genau im Auge behalten.

Weitere Fragen befassten sich noch mit dem Einsatz und Einbau von Photovoltaik-Anlagen auf den Dachflächen der Objekte. Hierbei interessierten sich die Fragesteller für den aktuellen Stand und dafür, welche Potenziale hier noch bestehen. Laut Frau Möller sind bereits 3,5 MW Peak auf Dachflächen verbaut, so dass die GAG Immobilien bereits heute einer der größten Betreiber in Köln ist. Bei neuen Objekten wird standardmäßig ein Einbau vorgesehen, sofern sich dies realisieren lässt und wirtschaftlich sinnvoll ist. Teilweise ist dies aber durch umfangreiche Dachbegrünungen oder Nordlagen nicht überall möglich. Den Mietern der Objekte wird auch der Bezug von PV-Strom angeboten.

Befragt nach dem Anteil der GAG Immobilien AG am gesamten Wohnungsmarkt der Stadt Köln berichtete Frau Möller, dass ausweislich der Zahlen für das Jahr 2020 (für 2021 liegen noch keine Daten vor) in Köln insgesamt 564.776 Wohnungen vorhanden gewesen sind. Die im Bestand des GAG-Konzerns befindlichen 44.934 Einheiten entsprechen einem Anteil am Gesamtbestand von 7,96 Prozent. Bezogen auf den Anteil an den Neubauten wurden 2020 insgesamt 580 neue Wohnungen von der GAG entrichtet, was einem Anteil von 28,8 Prozent aller neu gebauten Wohnungen entspricht. Für 2021 lag der Anteil der Neubauwohnungen mit 698 noch höher, in Ermangelung der Daten des Gesamtmarktes kann aber noch keine Prozentquote genannt werden. Die ebenfalls erfragte durchschnittliche Größe einer Neubauwohnung wurde mit 69 Quadratmetern angegeben.

Aktionär Rütter interessierte sich noch dafür, welche Anfangsrenditen bei Neubauobjekten angestrebt werden, um insgesamt eine Steigerung des Unternehmensgesamtwerts erzielen zu können. Frau Keilholz wies in ihrer Antwort darauf hin, dass die Investitionen, wie in der Immobilienbranche durchaus üblich, nicht anhand von Anfangsrenditen gesteuert werden, sondern nach dem sog. VoFi, bei der die Gesamrendite des Objekts über die Lebenserwartung betrachtet wird. Im Schnitt kann man nach ihrer Angabe davon ausgehen, dass Objekte mit einer VoFi-Rendite von 4 Prozent die vom Aktionär angefragte Vorgabe erfüllen, es kann aber immer Gründe geben, dass auch nach unten abweichende VoFi-Renditen dennoch für ein Projekt sprechen und eine wertsteigernde Investition darstellen.

Die von Aktionär Voss erfragte Höhe der Darlehen, welche für das Objekt in Köln-Chorweiler aufgenommen wurden, bezifferte Frau Keilholz inklusive bestehender und noch nicht gezogener Volumina auf 135,951 Mio. Euro. Der dafür vereinbarte durchschnittliche Zinssatz beläuft sich per Ende 2021 auf 0,94 Prozent. Auf die Frage nach dem im Jahre 2021 in das Objekt investierten Volumen wurde eine Größenordnung von 17,9 Mio. Euro genannt.

Ferner interessierte sich der Fragesteller für die 2021 neu hinzugekommenen Neubauten sowie die künftige flächenmäßige Entwicklung des Bestandes. Diese wurden von Frau Möller mit 698 Wohnungen angegeben. Die Gesamtflächen des Bestands sollen sich auf Basis der Planungen per Ende 2022 auf 3.181.000 Quadratmeter belaufen, für 2023 ist ein Anstieg auf 3.232.000 Quadratmeter und bis Ende 2024 auf 3.264.000 Quadratmeter vorgesehen. Die ebenfalls erfragten geplanten Durchschnittsmieten gab Frau Möller für 2022 mit 7,20 Euro je Quadratmeter, für 2023 mit 7,32 Euro je Quadratmeter und für 2024 mit 7,42 Euro je Quadratmeter an.

Abstimmungen

Nach Beantwortung der im Vorfeld eingereichten Aktionärsfragen stellte der Versammlungsleiter um 13:30 Uhr die Präsenz mit 14.852.590 Aktien fest. Dies entspricht 90,27 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit bei maximal rund 164.000 Neinstimmen entsprechend 1,09 Prozent bei der Entlastung des Aufsichtsrats verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,50 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, zum Abschluss- und Konzernabschlussprüfer für das Kalenderjahr 2022 (TOP 5), die Beschlussfassungen der Hauptversammlung zur Einziehung von Aktien nebst entsprechender Satzungsänderungen (TOP 6 a bis c) sowie die Änderung der Satzung (TOP 7), dabei wurde der Gegenantrag der Stadt Köln angenommen.

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas über vier Stunden um 14:07 Uhr schließen.

Fazit

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die GAG Immobilien AG einen Rückgang beim Ergebnis auf 40,85 nach zuvor 54,9 Mio. Euro ausgewiesen. Dieser Rückgang ist allerdings im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass im Gegensatz zu den Vorjahren die Erträge aus dem Verkauf von Wohnungen im Rahmen des Programms „Mieter werden Eigentümer“ rückläufig gewesen sind. Grund hierfür ist, dass die zur Veräußerung vorgesehenen Einheiten in diesem Rahmen inzwischen weitgehend veräußert worden sind und derzeit kein Folgeprogramm geplant ist. Auch die in der Vergangenheit enthaltenen Erträge aus Bauträgergeschäften sind rückläufig, hier läuft derzeit noch ein letztes Projekt, und eine Fortsetzung ist ebenfalls nicht vorgesehen.

Betrachtet man die reinen Erträge aus der Bestandsbewirtschaftung, entwickelten sich diese erneut positiv und werden dies auch in der Zukunft weiter tun. Neben neu hinzukommenden Wohneinheiten aus den Neubauprodukten wirken sich auch Mietanhebungen im laufenden Bestand entsprechend positiv aus. Mit Blick auf ESG- und Klimathemen wird die GAG aber in den kommenden Jahren noch weiterhin erhebliche Investitionen in den vorhandenen Bestand zu tätigen haben, so dass der Verfasser es für durchaus realistisch erachtet, dass die bisherige Ausschüttungspolitik mit einer Dividende von 0,50 Euro auch mittelfristig so fortgeschrieben und der überwiegende Teil der erzielten Ergebnisse zur Stärkung der Eigenmittel und für den Aufbau von Substanz für weitere Investitionen verwendet wird.

Die aus Anlegersicht spannende Frage ist die nach dem inneren Wert der GAG-Aktie. Seit der Umstellung der Bilanzierung auf HGB wird kein NAV mehr ermittelt. Wie in unserem HV-Bericht zur außerordentlichen Hauptversammlung vom 23. Februar 2022 berichtet, wurde der NAV der Aktie bereits 2019 auf über 200 Euro geschätzt.

Investoren sollten die weitere Entwicklung verfolgen und die Aktie mit langfristigem Horizont weiterhin halten. Die Anlage in die Aktie der GAG Immobilien AG ist nur solchen Investoren zu empfehlen, denen die Interessenslagen der Stadt Köln als Hauptaktionärin bewusst sind und die über einen ausreichend langen Investitionshorizont verfügen. Bei etwaigen Dispositionen ist die überschaubare Handelsliquidität im Auge zu behalten, so dass etwaige Orders stets nur limitiert erfolgen sollten.

Kontaktadresse

GAG Immobilien AG
Straße des 17. Juni 4
D-51103 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 20 11-0
Fax: +49 (0)2 21 / 20 11-222

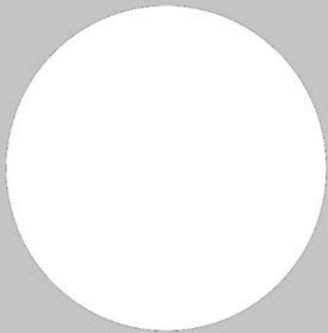
Internet: www.gag-koeln.de
E-Mail: info@gag-koeln.de

Ansprechpartner Investor Relations

Markus Thiele

Tel.: +49 (0)2 21 / 20 11-125

E-Mail: markus.thiele@gag-koeln.de



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de