

HV-Bericht

GAG Immobilien AG

WKN 586353 ISIN DE0005863534

am 29.05.2015 in Köln

*Downgrade der Aktie und
möglicher Erwerb von Chorweiler als zentrale Themen*

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2014
2. Verwendung des Bilanzgewinns 2014
(Vorschlag: Dividende von 0,50 EUR je dividendenberechtigte Aktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2014
5. Bestellung des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2015
(Vorschlag: DOMUS AG, Düsseldorf)
6. Neuwahl der von der Hauptversammlung zu wählenden Mitglieder des Aufsichtsrats
(Vorschlag: Herr Jochen Ott, Köln; Frau Ursula Gärtner, Köln; Herr Michael Weisenstein, Köln; Herr Thomas Welter, Köln; Frau Kirsten Jahn, Köln; Frau Dr. Eva Bürgermeister, Köln; Herr Dr. Franz-Georg Rips, Ertstadt)

HV-Bericht GAG Immobilien AG

Die Hauptversammlung der GAG Immobilien AG fand am 29. Mai 2015 im Konferenzzentrum Technologiepark in Köln statt. Etwa 70 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, als der Aufsichtsratsvorsitzende Jochen Ott die Sitzung um 10 Uhr eröffnete. Das Protokoll führte Notar Dr. Christoph Neuhaus.

Herr Ott teilte mit, dass drei Aufsichtsratsmitglieder wegen Terminkollisionen nicht an der Hauptversammlung teilnehmen können. Der Vorstand war mit Uwe Eichner und Kathrin Möller komplett zugegen.

Nach Abhandlung der Formalien, einigen ergänzenden Worten zum Bericht des Aufsichtsrats und zur Struktur der Vorstandsvergütung übergab der Vorsitzende das Wort an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Herr Eichner begann seinen Bericht mit einem Überblick über die Wohnsituation in Köln. Die Rheinmetropole wächst seit Jahren rasant und bis 2040 wird die Einwohnerzahl nach den aktuellen Prognosen bis auf fast 1,2 Millionen weiter zulegen. Die GAG leistet laut Herrn Eichner einen erheblichen Beitrag, dass den Menschen bezahlbarer Wohnraum zur Verfügung steht. In den vergangenen zehn Jahren wurden in Summe fast 14.000 Wohnungen neugebaut oder modernisiert und mehr als 1 Mrd. Euro investiert.

Vor Erläuterung des Zahlenwerks teilte Herr Eichner mit, dass der Vorstand im Dezember 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats den Widerruf der Zulassung der GAG-Aktie im regulierten Markt der Börse Düsseldorf beschlossen hat. Gleichzeitig wurde beantragt, den Handel im Freiverkehr aufzunehmen. Seit 10. April 2015 ist die Aktie damit nach mehr als 20 Jahren offiziell nicht mehr börsennotiert.

Ausgehend vom Emissionskurs von 6,12 Euro im Jahr 1993 hat sich die Aktie bis heute gut entwickelt. Das ursprüngliche Ziel des Börsengangs, die Kapitalversorgung, hat laut Herrn Eichner in den vergangenen Jahren aber immer mehr an Bedeutung verloren. Es befindet sich ohnehin nur ein geringer Teil der Aktien im Streubesitz und die Finanzierung der Neubau- und Modernisierungsprojekte kann gut über Banken und Versicherer dargestellt werden.

Durch den Rückzug aus dem geregelten Markt können erhebliche Kosten eingespart werden. Beispielsweise entfällt die Verpflichtung zur Bilanzierung nach IFRS und zur Erstellung von Quartalsberichten. Künftig wird der Jahresabschluss nach HGB aufgestellt werden. Die Aktionäre sollen aber weiterhin einen Halbjahresabschluss erhalten. Zudem versichert der Vorstand, innerhalb von einem Jahr nach dem Ausscheiden aus dem geregelten Markt kein komplettes Delisting einzuleiten.

Sehr positiv präsentiert sich die Entwicklung des Fair Value des Immobilienvermögens, der sich in den vergangenen zehn Jahren auf 4,63 (2,19) Mrd. Euro verdoppelt hat. Überwiegend resultiert die Wertsteigerung indes, wie der Vorstand betonte, aus dem stark gesunkenen Diskontierungssatz. Künftig soll zum Zwecke der internen Steuerung lediglich ein standardisiertes Modell fortgeführt werden. Ob eine ähnliche Kennzahl ermittelt und veröffentlicht wird, ist noch nicht entschieden.

Der Fair Value der Liegenschaften erhöhte sich auf 4,6 (Vorjahr: 4,2) Mrd. Euro. Und der NAV je Aktie erhöhte sich um fast 25 Prozent auf 167,50 (143,12) Euro. Auch mit dem Zuwachs des FFO auf 81,6 (74,5) Mio. Euro oder 4,99 (4,55) Euro je Aktie zeigte sich der Vorstand zufrieden. Die erfreulichen Kennzahlen haben den Aktienkurs trotz des Downlistings positiv beeinflusst. Aktuell notiert das Papier mit 60 Euro aber immer noch erheblich unter dem NAV.

Ein großes Thema im Bericht des Vorstands und der späteren Diskussion war das mögliche Engagement der GAG in Chorweiler. Herr Eichner widersprach der immer wiederkehrenden Behauptung in den Medien, dieses Vorhaben wäre rein politisch motiviert. Mit rund 1.600 Wohnungen ist die GAG in diesem Stadtteil bereits ein wichtiger Player und der stetige Niedergang des gesamten Quartiers hat direkte Auswirkungen auf diese Bestände. Ein Handeln wäre an dieser Stelle also ein Beitrag zur wirtschaftlichen Werterhaltung.

Das Thema Chorweiler ist Herrn Eichner zufolge auch nicht neu. Bereits seit 2008 gab es entsprechende Gespräche und Verhandlungen. Erst jetzt stimmen aber die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für dieses Engagement. Die Risiken und Möglichkeiten wurden abgewogen und das eindeutige Ergebnis war, dass die wirtschaftliche Stabilität der GAG durch dieses Vorhaben nicht gefährdet ist.

Auf längere Sicht wäre das Engagement in Chorweiler nach Überzeugung von Herrn Eichner gewinnbringend. Es sind allerdings ein langer Atem und viel Arbeit notwendig. Mit der finanziellen Unterstützung der Stadt Köln wäre das Projekt wirtschaftlich tragbar, technisch machbar und finanziell geboten.

Im Folgenden präsentierte Herr Eichner die wesentlichen Kennzahlen des Geschäftsjahres 2014. Der Umsatz konnte auf 325,4 (317,1) Mio. Euro erneut gesteigert werden. Mit 301 (297) Mio. Euro erreichten die Erlöse der Bewirtschaftung einen neuen Höchststand und der Umsatz im Bauträgergeschäft legte auf 21,4 (15,6) Mio. Euro ebenfalls kräftig zu. In 2015 wird sich der Umsatz auf etwa 322 Mio. Euro voraussichtlich leicht reduzieren.

Die Zahl der Wohnungen erhöhte sich im Konzern um 328 auf 42.317. Den 528 Zugängen durch Neubauten standen 200 Abgänge durch Abriss und Veräußerung gegenüber. Die zu vermietende Gesamtfläche stieg um 28.000 qm auf 2,77 Mio. qm. Ende 2015 werden sich nach Schätzung des Vorstands rund 42.500 Wohnungen im Bestand befinden.

Die entscheidende Größe zur Beurteilung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, die Sollmiete, stieg um 3 Prozent auf 212,3 (205,9) Mio. Euro. Dieser Zuwachs resultiert aus Neuvermietungen und Mietanpassungen. Die Durchschnittsmiete stieg im Konzern um 2,1 Prozent auf 6,15 (6,02) Euro. Dennoch ist das Wohnen, wie der Vorstand betonte, bei der GAG nach wie vor erschwinglich. Die Mietpreisbremse wird nach aktueller Hochrechnung keine wesentlichen Auswirkungen haben.

Der nachfragebedingte Leerstand erhöhte sich Herrn Eichner zufolge nur minimal um 0,3 Prozent auf 374 Wohnungen. Damit ist weiterhin nahezu eine Vollvermietung gegeben. Der Gesamtleerstand stieg etwas stärker auf 1.341 Einheiten. Der Großteil davon ist jedoch auf die für den Neubau notwendigen Abrissmaßnahmen und auf Ausweichwohnraum für Modernisierungen zurückzuführen.

Die Mietausfälle summierten sich in 2014 auf 13,82 (13,76) Mio. Euro. Mit einem Anteil an der Sollmiete von 5,72 (5,53) Prozent sieht der Vorstand die GAG auch hier gut aufgestellt. In die Instandhaltung wurden in 2014 insgesamt rund 48 Mio. Euro investiert. Mit 16,51 Euro je Quadratmeter liegt diese Kennzahl deutlich über dem Branchendurchschnitt von weniger als 10 Euro.

Hohe Priorität hatten laut Herrn Eichner mit Blick auf die nach wie vor hohe Verschuldung von rund 1,7 Mrd. Euro auch im vergangenen Jahr Zinssicherungsmaßnahmen. Über neue Kapitalmarktdarlehen, aus Mitteln der KfW und über Umfinanzierungen und Forwardabschlüsse konnten insgesamt 203,5 Mio. Euro zu durchschnittlich 2,55 Prozent eingeworben und für teilweise mehr als 20 Jahre zinsgesichert werden. Die durchschnittliche Verzinsung im Konzern beträgt für alle Darlehen 2,11 Prozent.

In 2014 summierten sich Zinsen und ähnliche Aufwendungen auf 54,5 (53) Mio. Euro. Der Anstieg resultiert laut Herrn Eichner im Wesentlichen aus Umfinanzierungen und vorweggenommenen Aufwendungen, die künftig zu größeren Einsparungen führen. Das EBITDA verbesserte sich im Konzern auf 144,5 (141,1) Mio. Euro, während sich das EBIT auf 90,5 (90,9) Mio. Euro leicht reduzierte.

Das Konzernergebnis erreichte mit 41 (43,8) Mio. Euro nahezu den Vorjahreswert – nach der Planung war eigentlich ein Rückgang auf 21 Mio. Euro erwartet worden. Die hohe Abweichung resultiert laut Herrn Eichner aus den latenten Steuern, niedrigeren Zinsen und unerwarteten Zuschreibungen auf Grundstücke und Gebäude. Auch die anhaltend erfreuliche Entwicklung bei den Sollmieten hatte einen positiven Effekt.

Im laufenden Jahr gibt es ebenfalls eine Reihe von Parametern, die sich nur schwer oder gar nicht quantifizieren lassen. Herr Eichner will deshalb der Linie treu bleiben, die Erwartungen eher vorsichtig und zurückhaltend zu kalkulieren. Für 2015 stellte er ein deutlich niedrigeres, aber gleichwohl ansehnliches Konzernergebnis von rund 30 Mio. Euro in Aussicht.

Allgemeine Aussprache

In der Diskussion meldeten sich rund zehn Redner zu Wort. Es begannen Christian Retkowski von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) und Thomas Hechtfischer von der Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Ihnen folgten unter anderem die Aktionäre Axel Augustin, Manfred Kreische, Wolfgang von Meer, Philipp Steinhauer und Udo Rütter.

Alle Redner äußerten sich positiv zur Geschäftsentwicklung in 2014. Das Konzernergebnis ist weit besser ausgefallen als geplant, der Vorstand leistet seit Jahren hervorragende Arbeit. Herr Hechtfischer äußerte nicht ganz ernst gemeint die Vermutung, dass vielleicht im laufenden Jahr auch doppelt so viel wie die prognostizierten 30 Mio. Euro verdient wird.

Mehrfach war allerdings Kritik daran zu hören, dass die Dividende wieder nur unverändert mit 0,50 Euro vorgeschlagen war. Herr Hechtfischer sprach von einer "dauerhaft erbärmlichen" Ausschüttungsquote. Bezogen auf das Ergebnis je Aktie von 2,30 (2,46) Euro waren es wieder nur 22 Prozent.

Herrn Augustin missfiel besonders, dass die Stadt Köln vorab 2,1 (1,4) Mio. Euro vom Unternehmen erhalten hat. Dies konnte Herr Eichner nur bestätigen. Hintergrund ist der Ergebnisabführungsvertrag zwischen GAG und Grubo. Eichner betonte auch, dass dies kein neues Thema ist. Schon seit vielen Jahren ist diese Information im Geschäftsbericht enthalten.

Ein großes Thema der Debatte war das Downlisting der Aktie vom regulierten Markt in den Freiverkehr der Börse Düsseldorf. Die Redner waren höchst unzufrieden mit dieser Entscheidung, zumal der Downgrade in der Regel die Vorstufe zu einem kompletten Delisting darstellt. Das Firmenmotto „Fairness und Transparenz“ gilt, wie Herr Retkowski anfügte, offenbar nicht für die Minderheitsaktionäre.

Herr Rütter äußerte die Vermutung, dass die Stadt Köln inzwischen entdeckt hat, um was für eine Perle es sich bei der GAG handelt und sie jetzt möglichst schnell die freien Aktionäre vergraulen will. Ihn interessierte, was der Anlass war, dass gerade jetzt der Beschluss zum Downgrade gefasst wurde.

Wie Herr Eichner darlegte, hat der Vorstand nach der Frosta-Entscheidung begonnen, über dieses Thema zu diskutieren. Im Dezember 2014 hat der Aufsichtsrat dem Downgrade zugestimmt. Ein Grund für den Zeitpunkt war, dass der Gesetzgeber die Regelung zulässt. Diese Aussage wertete Herr Steinhauer als Eingeständnis, dass der Vorstand offensichtlich ausschließlich zum Wohle des Großaktionärs gehandelt hat.

Die Kostenersparnis erachtete Herr Retkowski als vorgeschobene Begründung. Befragt nach der Höhe der Einsparungen nannte Herr Eichner einen Betrag von 540 TEUR, der sich vor allem durch den Verzicht auf IFRS-Bilanzierung, Quartalsberichte und die Testierung des Halbjahresabschlusses zusammensetzt. Negative Auswirkungen für den Aktionär kann er nicht erkennen. Die Aktie kann im Freiverkehr ganz normal weiter gehandelt werden.

Wichtig war dem SdK-Sprecher ebenso wie den Herren Rütter und Steinhauer die Frage, ob nach Ablauf der zugesicherten Frist von einem Jahr der komplette Rückzug von der Börse zu erwarten ist. Herr Augustin verlangte eine verbindliche Erklärung, dass dies dauerhaft nicht geschieht.

Herr Retkowski äußerte die Befürchtung, dass nicht einmal die Frist eingehalten wird. Es drohen ja keine relevanten Konsequenzen. Er schlug vor, die Notierung der Aktie im Freiverkehr in der Satzung festzuschreiben.

In seiner Antwort erklärte Herr Eichner, dass die Frist von einem Jahr fest zugesagt ist. Darüber hinaus wurden noch keine Gespräche geführt und es gibt keine Beschlussfassungen. Eine verbindliche Erklärung konnte er insofern nicht abgeben. Für die Festschreibung der aktuellen Regelung in der Satzung sieht er kein Erfordernis.

Ferner kam die Frage auf, ob alle Aufsichtsräte dem Downlisting zugestimmt haben. Schließlich vertreten die Mitglieder dieses Gremiums alle Aktionäre, ein Vorteil für den Streubesitz ist aber nicht zu erkennen. Nach Aussage von Herrn Eichner ist das Abstimmverhalten geheim. Gleichwohl teilte er mit, dass der Vorstand diesen Beschluss einstimmig gefasst und der Aufsichtsrat dem zugestimmt hat.

Im Zusammenhang mit dem Downgrade erkundigte sich Herr Augustin nach der aktuellen Zahl der Kleinaktionäre. Er hatte von 600 Anteilseignern im Streubesitz gehört. Laut Herrn Eichner sind es im Moment exakt 756.

Das zweite große Thema der Debatte war der geplante Kauf von 1.200 Wohnungen in Chorweiler. Die ökonomische Sinnhaftigkeit dieser Transaktion stellten die kritischen Aktionäre trotz der Beteuerungen des Vorstands infrage. Herr Retkowski sprach von parteipolitischen Machtgebärden auf dem Rücken der freien Aktionäre.

Nach Meinung von Herrn Augustin soll das Quartier durchaus saniert werden, wenn dies die beste Lösung darstellt. Dies sollte die Stadt Köln aber aus eigener Tasche bezahlen, nachdem sie das Vorhaben ohnehin finanziell unterstützen muss. Die Aussage von Herrn Eichner in seinem Vortrag, dass die wirtschaftliche Stabilität der GAG durch das Projekt nicht gefährdet ist, flößte ihm kein Vertrauen ein. Bei Herrn Steinhauer schrillten bei diesem Wortlaut alle Alarmglocken.

Besonders missfiel den Aktionären, dass sich der Aufsichtsrat in seiner aktuellen Besetzung laut Presseberichten mit 8 zu 7 Stimmen gegen das Vorhaben ausgesprochen hat. Dem Vernehmen nach soll der neue Aufsichtsrat nach seiner Wahl deshalb erneut abstimmen, um die nötige Mehrheit für das Projekt zu erreichen.

„Wollen Sie so oft abstimmen lassen, bis das Ergebnis passt?“, fragte Herr Hechtfisher, wohl nur halb ironisch gemeint. Herr Retkowski äußerte die Befürchtung, dass der ablehnende Beschluss schon in der an die Hauptversammlung anschließenden konstituierenden Sitzung des neuen Aufsichtsrats gekippt werden könnte.

Wie Herr Eichner klarstellte, findet im Anschluss an jede Hauptversammlung eine Aufsichtsratssitzung statt. Eine Entscheidung über Chorweiler wäre so schnell gar nicht möglich, da die neuen Aufsichtsräte die Unterlagen erst nach ihrer Wahl erhalten und sie dann Zeit zum Einarbeiten benötigen, um sich entscheiden zu können.

Heftige Kritik wurde laut, dass die vier Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, die gegen das Projekt gestimmt haben, öffentlich beschimpft und unter Druck gesetzt worden sind. Herr Rüter wollte wissen, wie diese Informationen in die Öffentlichkeit gelangen konnten, nachdem bei internen Gesprächen doch Geheimhaltung selbstverständlich sein sollte. Er forderte den Vorstand auf, eine Untersuchung in Auftrag zu geben, um die undichte Stelle zu finden.

Herr Eichner versicherte, dass im Unternehmen alles dafür getan wird, dass Interna geheim bleiben. Sensible Dokumente verlassen nicht das Firmengebäude. Es ist unklar, wie diese Informationen nach außen dringen konnten.

Herr Rüter wollte wissen, ob es eine Wirtschaftlichkeitsberechnung gibt. Er hatte vernommen, dass in Chorweiler ein erheblicher Instandhaltungsstau behoben werden muss. Herr von Meer hatte von einem dreistelligen Millionenbetrag gehört, womit das Projekt sicher nicht mehr wirtschaftlich wäre. Herr Retkowski forderte Einsicht in das Gutachten, um sich selbst ein Bild von der Sinnhaftigkeit des Vorhabens machen zu können.

In seiner Antwort erklärte Herr Eichner, dass nach der vom Beratungsunternehmen Drees & Sommer erstellten technischen Due Diligence ein Instandhaltungsstau von 35,2 Mio. Euro besteht, der über die kommenden zehn Jahre beseitigt werden soll. Dies ist, wie der Vorstand betonte, keine Sanierung. Mit diesem Betrag werden die Häuser nur so weit hergerichtet, dass die Mieter ordentlich wohnen können. Für eine energetische Sanierung und ähnliche Vorhaben wären weitere Zuschüsse erforderlich.

Die Miete ist in der Kalkulation mit 4,92 Euro bis 5,55 Euro angesetzt. Dies ist nach Überzeugung von Herrn Eichner auf jeden Fall realistisch. Der Mietausfall ist mit 2 Prozent extra etwas höher angesetzt. In der Kalkulation ergibt sich über einen Planungszeitraum von 15 Jahren dennoch eine Rendite von 3 Prozent auf das eingesetzte Kapital.

Die Finanzierung ist gesichert und ebenfalls Bestandteil der Planung. Bei der GAG gäbe es laut Herrn Eichner noch weit größere Spielräume. Natürlich wird Chorweiler das Ergebnis temporär belasten, aber eben nicht

dauerhaft, und der Vorstand glaubt fest daran, dass sich die Häuser mit dem geplanten Budget herrichten lassen. Die Stadt muss natürlich den zugesagten Zuschuss von 32 Mio. Euro, verteilt auf zehn Jahre, bringen.

Das Risiko liegt Herrn Eichner zufolge darin, dass sich nicht alle Details abschätzen lassen. Man kenne nicht alle 1.200 Wohnungen. Es wurden 34 leer stehende Einheiten besichtigt, was für die Hochrechnung ausreichte. Außerdem sind Mieterhöhungen eingepreist und wirtschaftlich wird das Projekt natürlich nur durch den Zuschuss der Stadt.

Immer wieder kam die Frage auf, warum die GAG die notleidenden Immobilien nicht im Rahmen der Zwangsvollstreckung kaufen will. Von der Ablösung der Kredite profitieren schließlich nur die Banken. Herr Steinhauer hatte eruiert, dass ein Hedgefonds einen Teil der Kredite mit deutlichem Abschlag erworben hat. Der würde auf Kosten der GAG ein goldenes Geschäft machen.

Wie Herr Eichner darlegte, befindet sich Chorweiler derzeit in Zwangsverwaltung. Die GAG hat dem Insolvenzverwalter nun ein Angebot unterbreitet, was derzeit günstiger wäre als der Erwerb aus einer etwaigen Zwangsversteigerung, bei der mindestens 50 bis 55 Mio. Euro aufgerufen werden sollen. Die GAG ist bereit, maximal 48,8 Mio. Euro zuzüglich Nebenkosten zu bezahlen, damit das Projekt noch rentabel ist. Wenn es über eine mögliche Zwangsversteigerung günstiger wird, wählt der Vorstand gerne auch diese Option.

Herr Rüter forderte den Vorstand schließlich auf, dem klaren Votum des Aufsichtsrats Folge zu leisten und das Projekt Chorweiler nicht umzusetzen. Es gibt seiner Auffassung nach keinen Grund, diesen Plan erneut zur Disposition zu stellen. Die Entscheidung ist getroffen, auch wenn sie der Stadt womöglich nicht passt.

Herr Eichner stellte daraufhin nochmals klar, dass das Vorhaben in Chorweiler ganz im eigenen Interesse wäre, nachdem die GAG dort bereits eine Vielzahl von Wohnungen besitzt. Der Zukauf wäre eine sinnvolle Ergänzung, da durch die Investitionen das gesamte Quartier aufgewertet würde, wovon der ganze Konzern profitieren würde.

Herr Augustin kündigte an, im kommenden Jahr eine Sonderprüfung zu beantragen, wenn das Projekt Chorweiler tatsächlich umgesetzt wird, um den gesamten Sachverhalt neutral untersuchen zu lassen. Er verfüge zusammen mit befreundeten Aktionären über eine ausreichende Zahl von Aktien.

Ein weiteres Thema war die erneute Kandidatur von Herrn Ott für die Wahl in den Aufsichtsrat. Nach Meinung von Herrn Augustin kommt dies gar nicht in Frage, da er nach der Neuauszählung der Wahl seinen Sitz im Kölner Stadtrat verloren hat. Damit fehlt die Grundlage für einen solchen Beschluss, er sollte schließlich als Vertreter der Stadt in das Gremium gewählt werden.

Wie Herr Eichner betonte, hat der Verlust des Ratsmandats keinerlei Auswirkung auf den Beschluss des Aufsichtsrats zur Einladung zur Hauptversammlung. Der Aufsichtsrat orientiert sich bei der Ausübung seines Mandats immer am Wohle der Gesellschaft und den Erfolg sieht er an der hervorragenden Entwicklung der GAG in den vergangenen zehn Jahren gut aufgezeigt.

Herr Rüter sprach Herrn Ott die Legitimation ab, überhaupt die Hauptversammlung zu leiten. Auch diesbezüglich sah der Aufsichtsratsvorsitzende keinen Zweifel gegeben. Er ist durch die Hauptversammlung im Jahr 2010 ordnungsgemäß gewählt und von den Aufsichtsratsmitgliedern zum Vorsitzenden ernannt worden.

Befragt nach dem Grund für den Wechsel des Abschlussprüfers erläuterte Herr Eichner, dass die KPMG dieses Amt eigentlich nur fünf Jahre ausüben sollte. Auf Wunsch des Vorstands waren es nun sogar acht Jahre. Die DOMUS AG hält er als auf deutsche Immobiliengesellschaften spezialisiertes Unternehmen für bestens geeignet. Natürlich hat es eine Ausschreibung gegeben.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen gab Herr Ott die Präsenz bekannt. Vom Grundkapital von 16.729.775 Euro, eingeteilt in 9.360.000 Stamm- und 7.369.775 Vorzugsaktien, waren sämtliche Stamm- und 6.314.121 entsprechend 85,67 Prozent der Vorzugsaktien vertreten. In Summe betrug die Präsenz damit 93,69 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden mit Mehrheiten über 98 Prozent gefasst. Im Einzelnen waren dies die Dividende von 0,50 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Bestellung der DOMUS AG zum Abschlussprüfer (TOP 5) und die Neuwahl des Aufsichtsrats (TOP 6).

Die Anträge von Herrn Rüther betreffend die Einzelentlastung der Aufsichtsratsmitglieder und die Absetzung von TOP 4 und der Antrag von Herrn von Meer über die Vertagung der Beschlussfassung zu TOP 6 waren zuvor mit großer Mehrheit abgelehnt worden.

Mehrere Aktionäre gaben Widerspruch zu den Beschlussfassungen zu Protokoll. Gegen 19:30 Uhr war die Versammlung beendet.

Fazit

Die GAG Immobilien AG entwickelt sich weiterhin sehr solide. Entgegen der zurückhaltenden Planung ging das Ergebnis im Geschäftsjahr 2014 nur leicht zurück. Dazu haben verschiedene Faktoren beigetragen, die sich in Summe sehr positiv ausgewirkt haben. Sämtliche Redner bescheinigten dem Vorstand in ihren Beiträgen einen guten Job. Unzufrieden waren die Aktionäre indes mit der Dividende, die mit 0,50 Euro weiterhin sehr mager ausfällt.

Heftige Kritik gab es am Projekt Chorweiler, das offenbar trotz der Ablehnung durch den bisherigen Aufsichtsrat durchgeführt werden soll. Auf längere Sicht wäre dieses Vorhaben nach Überzeugung des Vorstands gewinnbringend für das Unternehmen. Die Aktionäre zogen diese Aussage allerdings in Zweifel. Sie sehen darin eher die starke Einflussnahme der Stadt Köln als Großaktionärin aufgezeigt.

Ein weiterer Kritikpunkt war der Wechsel der Aktie in den Freiverkehr. Die Aktionäre befürchten, dass diesem Schritt früher oder später das komplette Delisting folgt. Die ist wohl auch ein Grund dafür, dass sich der Abstand zwischen Aktienkurs und dem inneren Wert noch weiter erhöht hat. Der NAV sprang in 2014 nochmals deutlich auf 167,50 (143,12) Euro nach oben. Die Aktie notiert mit 60 Euro volle 65 Prozent niedriger. Dieser hohe Discount ist in erster Linie der Unsicherheit über die Zukunft der GAG an der Börse anzulasten.

Kontaktadresse

GAG Immobilien AG
Josef-Lammerting-Allee 20-22
D-50933 Köln

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

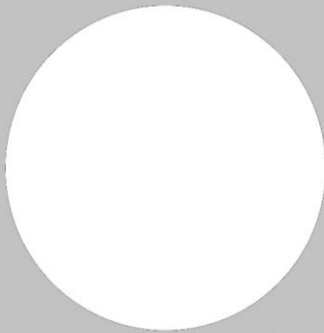
Internet: www.gag-koeln.de
E-Mail: info@gag-koeln.de

Ansprechpartner Investor Relations

Markus Thiele

Tel.: +49 (0)2 21 / 20 11-125
Fax: +49 (0)2 21 / 20 11-190

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