

Rede anlässlich der HV der Bayer AG am 25.5.18

1. Begrüßung

Guten Morgen, meine lieben Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Wenning, Herr Baumann, meine Damen und Herren in Vorstand und Aufsichtsrat.

Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Wir besuchen auch dieses Jahr mit ca. 40 Sprechern viele HV deutscher Aktiengesellschaften, über 400 waren es letztes Jahr, in etwa so viel werden es dieses Jahr auch sein.

Ich vertrete heute die Stimmen unserer Mitglieder und der Organisationen, die der SdK ihr Vertrauen ausgesprochen haben, heute ungefähr knapp 100 Mio. € Börsenkapital, etwas mehr Stimmen, viel weniger Börsenkapital.

1. **Aktie und Wertentwicklung**

Bayer als eine der 6 schlechtesten Aktien im DAX, zusammen mit Deutscher Bank und.., 12% yoy, auf 3 Jahre genauso schlecht, - 24%. Der DAX plus 12 % in 3 Jahren, +2% in 1 Jahr.

In drei Jahren gingen 25 Mrd. € an Börsenkapital verloren, zusätzlich 12 Mrd. € Potential, das nicht gehoben wurde.

Wie geht das mit dem eigenen Selbstverständnis eines Blue Chip Unternehmen, ehemals das wertvollste im DAX zusammen, richtig, geht gar nicht.

Was stört den Kapitalmarkt so sehr, dass unsere Aktie so abgestraft wurde.

2a. **Strategie 1: Monsanto**

Richtig, der Monsanto-Deal, der sich ewig hinzuziehen schient, dabei ist es nur gut 1,5 Jahr seit Annoncierung her, kann nicht alles sein.

Zumal der Dollar schwach wurde, und somit der Kaufpreis in € um 2,2 Mrd. € günstiger kommt, durch Schuldentilgung noch einmal 1 Mrd. € oben drauf, 3 Mrd. € plus.

Auch Covestro brachte mehr ein als geplant, 2,3 Mrd. € mehr allein in 2018 als geplant, 1,8 Mrd. € in 2017, gut 4 Mrd. € mehr als geplant in 2017 und 2018.

Müsste bedeuten, statt 17 Mrd. € Kapitalerhöhung nurmehr 10 Mrd. €, minus 3 Mrd. € durch Temasek aus Singapore und minus 4 Mrd. € aus der Wandelschuldverschreibung, bleiben 3 Mrd. €.

Noch mal Monsanto, jetzt der **Verkauf von Geschäften** im Wert von 2,2 Mrd. € statt 1,2 Mrd. Umsatz, das kostet Synergien und tauscht Werte in Cash, ohne dass wir den Cash eigentlich haben wollten.

Ach ja, BASF wird uns 5,9 Mrd. € zahlen und für die Gemüsesaaten noch einmal 1,7 Mrd. €, damit haben wir wohl mehr als 2 Mrd. € mehr als geplant eingenommen, dann brauchen wir keine Kapitalerhöhung mehr, oder Herr Baumann, Herr Dietzsch, helfen Sie uns, sich selbst und unserer Aktie auf die Sprünge, keine weitere Verwässerung mehr, den Rest stemmen wir mit Fremdkapital.

***Frage 1:** Wie hoch wird die noch offene Kapitalerhöhung nach jetzigen Kenntnisstand in 2018/2019 ausfallen, 0 statt 10 Mrd. €, wenn der Zusatzgewinn aus dem Covestro-Verkauf, der Zusatzerlös von BASF, die Währungsgewinne und der Schuldenabbau bei Monsanto selbst komplett den Bayer-Aktionären zugutekommen?*

Und..

***Frage 2:** Wieso kommt der Kurs nicht hoch, wenn sich die „Verwässerung“ durch die Kapitalerhöhung in Grenzen hält und auch die Neuverschuldung durch die möglichen Erlöse von BASF (Saatgutgeschäft, Herbizid-Plattform) und den schwachen US-Dollar voraussichtlich niedriger als geplant ausfallen wird?*

Vom Kaufpreis, der sich heute günstiger als vor 2 Jahren darstellt zu den Ergebnissen aus dem Deal, Stichwort Synergien.

***Frage 3:** Um wieviel % müssen die Ergebnisprognosen 2018 und 2019 nach dem Merger Monsanto/ Bayer angepasst werden, weil mehr Geschäfte, 2,2 statt 1,6 Mrd. €, als geplant abgegeben werden mussten?*

Jetzt aber etwas, was viele übersehen, die Bindung von Managementkapazität, die Stunden, Tage und Wochen an den Papieren, über 3 Mio. Seiten sollen es sein, noch mehr, um so schlimmer, basteln und...

Deshalb hat sich *die A-Mannschaft* nicht richtig und fokussiert ums Tagesgeschäft kümmern können, da spielt also seit 1,5 Jahren unsere *B-Mannschaft*, sagen sie jetzt nicht, der Vorstand kümmert sich um die Strategie und die nächste Ebene macht das operative Geschäft.

2b. Strategie 2: Consumer Health und Crop Science

Das stimmt nur so lange, wenn es keine gravierenden Probleme gibt. Aber der Kapitalmarkt sieht gravierende Probleme, in den USA, nach der Übernahme der leeren Pipeline der **Consumer Products** der amerikanischen Merck, da sind wir wohl ganz schön über den Tisch gezogen worden, Wertberichtigungen, Umsatzrückgänge, ein paar Vertriebsnergien, die Pipeline ist weiter leer. Kein Wunder, dass Merck das Geschäft loswerden wollte und kein anders amerikanisches Unternehmen es kaufen wollte.

***Frage 4:** Wie lange erhält die eh. Sparte Consumer Health von US Merck noch Zeit, an die geplanten Umsatzpotentiale anzuschließen, nachdem jetzt zum zweiten Mal die immaterielle Wirtschaftsgüter abgeschrieben werden mussten?*

Brasilien, **Crop Science**, kriselt seit Olympiade und Fußballweltmeisterschaft vor 4 Jahren, politisch und wirtschaftlich. Wir haben es auch bemerkt, in 2017 im Herbst, auf einmal waren zu viele Lagerbestände da, klar, da konnte dann nichts Neues verkauft werden. Wieso haben wir das erst im Herbst 2017 bemerkt, und Herr Liam Condon, nach der Monsanto-Übernahme sollen Sie den Hauptgeschäftsbereich bei Bayer führen, da darf Ihnen eine solche Fehlleistung wie in Brasilien nicht noch einmal passieren.

***Frage 5:** Wieso mussten in Brasilien zu hohe Lagerbestände bei den Kunden bereinigt werden, 350 Mio. € Kosten? Was macht Bayer so sicher, Herr Liam Condon, dass dieses Thema für die Zukunft bereinigt ist?*

Letzte Sparte, sehr schön von den Renditen, aber auch wieder Angst um die Pipeline, welche Nachfolger der Blockbuster von heute zu erwarten sind, **Pharma!**

Das ist jetzt einmal **Pech mit den USA/Trump**, der Unsicherheit mit Obamas Gesundheitsreform, dem schwachen Dollar und der Steuerreform.

Herr Baumann, ist schon etwas anderes, wenn man für alle Unternehmensschwierigkeiten den Kopf hinhalten muss, gleich eiskaltes Wasser, statt langsam warm werden, die letzten 2 Jahre waren kein Honigschlecken,

Trotzdem, Sie wollten es so, aus der Komfortzone raus und Bayer wenigstens auf einem Gebiet zur Nummer 1 machen, das geht nicht ohne Blessuren ab.

Wie leiden mit Ihnen, aber vor allem mit der miserablen Kursentwicklung unserer Bayer-Aktie. Um nur wieder Anschluss an den DAX zu bekommen, normalerweise kein Maßstab für Bayer, man will hier besser als der DAX sein, benötigen wir einen Turbo, plus 40%, wie soll das erreicht werden.

2c. Zukunft: Kein Wachstum

Wir haben bei Crop Science und Consumer Health gesehen, dass der Kapitalmarkt die Entwicklung unserer Stammgeschäfte kritisch betrachtet, da hilft der Ausblick nach der Verkündung der Ergebnisse zum 1. Quartal auch nicht richtig weiter, im Wesentlichen Stagnation, wenn man keine Bereinigung der Währungsdifferenzen durchführt. Aber im Moment ist Dollar wieder auf dem Vormarsch, das müsste den Zahlen doch wieder Auftrieb verleihen, 5% \$ plus gleich 3% Zusatzwachstum.

Oder...

Frage 6: Was macht das Geschäft in 2018 erneut so schwierig, dass kein Ergebniswachstum möglich ist, sind die Pharma-Pipelines leer oder was ist sonst der Grund?

3. Operations

Weitere Fälle zum Thema B-Mannschaft, Probleme, die Bayer früher fremd waren, Lieferprobleme, nicht ganz so schlimm wie bei Henkel, aber gänzlich überflüssig. Denn für Lieferanten sind wir Bayer Könige, sie zerreißen sich normalerweise, um uns beliefern zu können bzw. unsere Logistik zu übernehmen, was war da los...

Frage 7: Wieso gibt es bei einem Medikament (Aspirin flüssig), das es über 100 Jahre gibt, auf einmal Lieferprobleme?

Ein 300 Mio. € Desaster, wie einige Zeitungen schrieben, Probleme mit der Qualität bzw. Hygiene? Die amerikanische Aufsichtsbehörde mischt sich bei uns hier in Leverkusen ein und schickt uns eine Abmahnung, das darf eigentlich nicht wahr sein, einmal brauchen wir wirklich Nachhilfe bei der Lösung von Qualitätsproblemen aus den USA, wieso fiel das der EU-Aufsicht und der nationalen Aufsicht nicht auf, also...

Frage 8: Was ist der Hintergrund für die Abmahnung der amerikanischen Aufsichtsbehörde FDA an Bayer, in seinem Werk Leverkusen die Qualitätsprobleme zu lösen?

Pharma, so heißt es, die Pipeline sei leer, Konsequenz, Abwertung der Multiples im Pharmabereich unter 10, also günstiger als Crop Science, irgendwie verkehrte Welt, ist doch dieser Geschäftsbereich unser lukrativster, aber der Kapitalmarkt glaubt, wenn die Patente auslaufen, dann würde nichts Neues im Einhorn-

Dimension, also 1 Mrd. € plus nachkommen. Fordern wir den Kapitalmarkt doch einmal heraus und versuchen Sie bitte eine Antwort auf meine nächste Frage::

Frage 9: *Wieviel Blockbuster mit mehr als 1 Mrd. € Umsatz p.a. wurden vom Bayer-eigenen Forschungslabor in den letzten 10 Jahren entwickelt? Falls kein eigenes allein entwickelt wurde, stellt sich dann nicht die Frage, die eigene Forschung zugunsten von Kooperationen via Management-Buyouts abzugeben und so das Forschungsgeld effektiver einsetzen zu können, um z.B. von den Zukunftsthemen CRISP und Stammzellen besser profitieren zu können?*

Eine strategische Frage zur Forschung, die ich auch schon bei Aixtron, unserem Hightech-Unternehmen in Deutschland aus Aachen gestellt habe, Forschung machen Univesristäten und Stiftungen, Entwicklung macht Bayer.

Frage 10: *Wenn Sequenzierung von DNA, Isolierung und Veränderung von Genen auf der DNA mit der Genschere CRISP, Katalogisierung von Wirkketten spezifischer Moleküle in Datenbanken längs ein Thema von Pharma-BigData statt Einzelforschung ist, macht es dann nicht Sinn, die eher heuristische Forschung, die Suche nach dem neuen Molekül, Dritten zu überlassen und selbst nur noch die systematische Entwicklung von möglichen Erfolgsaspiranten voran zu treiben? Also kurz gesagt, Produkt vom Markt mit unserem Bayer-Prozess in den klinischen Phasen?*

4. Finanzen

Herr Dietzsch, unglaublich, wie Sie mit ihrem Team die Netto-Finanzschulden heraufgeführt haben, noch nicht einmal 2 Mrd. €, Chapeau, aber da kommt ja Monsanto mit gut 44 Mrd. € (8 alte und 36 Mrd. € neue Schulden) um die Ecke, bei 14-16 Mrd. EBITDA wird es dann wieder eng mit der 3 oder..

Frage 11: *Welche Schulden/EBITDA-Relation ist für das aktuelle Rating bzw. das zukünftige Rating unschädlich, unter oder über 3?*

Die Zinsen sind günstig, hier in Europa, eigentlich müssten wir aber einen großen Teil in \$ finanzieren, weil wir in Dollar zahlen und Monsanto weiter überwiegend im Dollarraum tätig sein wird, und der Dollar ist in der letzten Zeit sehr teuer geworden, über 3 % ..

Frage 13: *Was wird der durchschnittliche Zinssatz sein, den Bayer für die ca. 36 Mrd. € Schulden aus der Monsanto-Akquisition zahlen muss?*

5. Abstimmungsvorschläge zur HV der Bayer AG am 25.5.2018

Wir haben dieses Jahr trotz der eher mäßigen Ergebnisentwicklung kein Problem mit der Tagesordnung und werden bei allen Punkten zustimmen.

TOP 1

Verwendung des Bilanzgewinns

Zustimmung

Die Dividende wurde leicht angehoben und ist im Geschäftsjahr verdient worden. Sie liegt knapp unterhalb des Korridors von 40-60%, den die SdK als Ausschüttungsquote definiert. Dies ist vor dem Hintergrund Monsanto und des eher mäßigen Geschäftsverlaufs in 2017 vertretbar.

TOP 2

Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung:

Das Ergebnis wurde in 2017 trotz z.T. widriger Umstände in den USA (z.B. Wechselkurs, Obama-Care) verbessert, die Dividende wurde verdient. Die Akquisition Monsanto befindet sich auf gutem Wege. Erkannte Probleme werden adressiert.

TOP 3

Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Zustimmung

Begründung:

Substantielle Risiken sind zurzeit nicht erkennbar. Die Monsanto-Akquisition scheint sich auf gutem Wege zu befinden. Die Vorstandsvergütung (HGB-Ausweis) reduziert sich mit den in 2017 schwächeren Ergebnissen und dem schwächeren Aktienkurs signifikant.

TOP 4

Wahl zum Aufsichtsrat

Zustimmung

Begründung:

Zwar kommt Prof. Dr. Winkeljohann von dem früheren Abschlussprüfer PWC, hat jedoch in personam nicht an den Abschlüssen mitgewirkt. Sein Fachknowhow als Financial Expert steht außer Frage.

TOP 5

Wahl des Abschlussprüfers sowie des Prüfers für eine prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts und von Zwischenfinanzberichten

Zustimmung

Begründung:

Zwar übersteigen die Sonstigen Leistungen (5) und Steuerberatungsleistungen(1) von Deloitte mit 6 Mio. € die von der SdK für maximal erachtete Grenze von 25% der Abschluss- und Bestätigungsleistungen um mehr als das Doppelte. Jedoch sind diese sonstigen Leistungen ausschließlich für die kapitalmarktrelevanten Informationen zum Desinvests von Covestro und den von den Kartellbehörden geforderten Desinvests des Saatgutgeschäfts an die BASF erbracht worden, so dass in diesem Ausnahmefall die formelle Unabhängigkeit nicht in Frage gestellt sein dürfte.

6. Schlusswort

Ich wünsche Management viel Glück und Fortune, bedanke mich bei allen Mitarbeitern des Bayer-Konzern für die hervorragende Arbeit, bitte Herrn Baumann, diese Botschaft in gebührender Form weiterzugeben und freue mich auf detaillierte Antworten auf meine Fragen!

JKJKUGMBHSDKKÖLN20180505