

# Rede SdK zur HV der EHW AG am 22.3.2019 in Köln

## 1. Begrüßung und Vorstellung

Guten Tag, meine verehrten Aktionärinnen und Aktionäre, H. Goss, Herr Dr. Overath, Herr Dr. Biele, meine Damen und Herren im Aufsichtsrat.

Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, einem von den zwei großen Verbänden, die auf möglichst jede HV einer dt. AG zu gehen, im letzten Jahr waren wir wieder bei über 500 Veranstaltungen präsent.

## 2. Aktie u. Wertentwicklung

Wie im letzten Jahr schon befürchtet, ist der Kurs unserer EHW-Aktie zurückgegangen, und zwar ziemlich deftig von über 28 € auf 20 -22,4 €. Das sind fast 30%. Es war wohl vielen klar, da der Kurs letztes Jahr durch die Jubiläumsdividende von einmalig 2,00 € nach oben gerissen worden war. Dieses Jahr erhalten wir nur 0.75 €/ je Aktie. Verdient wurde diese Ausgleichszahlung nicht, wieder mussten die Rücklagen dran glauben, dieses Jahr über 3 Mio. € Auflösung.

Aber besser wir erhalten das Geld als das es in unrentable Investitionen hineinfließt. Denn als Aktionäre haben wir gelernt, mit Geld umzugehen, da es ja unser eigenes ist.

Ursächlich für die schwache Ergebnisentwicklung in 2017/2018 ist wiederum der verlustreiche korn- und nicht kornorientierte Stahlbandbereich unserer Tochter Electrical Steel, so dass die Ausgleichszahlung mit gerade mal 2,84 €-Cents minimal bleibt. Und es wird auch in Zukunft weiter nur einen Aufschlag auf die Ausgleichszahlung bei unserer schöneren Tochter Rasselsteiner geben. Denn bei Electrical Steel sind bis jetzt 16,8 Mio. € Verlustvorträge aufgelaufen. Mögliche Gewinne werden solange mit den Verlusten aufgerechnet, bis diese auf 0 stehen. Erst dann hätten wir eine Chance auf einen Bonus zur Ausgleichszahlung Electrical Steel.

**Frage 1:** Welche Maßnahmen hat das Management, Herr Dr. Overath, ergriffen, um das Ergebnis im kornorientierten Stahlband endlich nach Jahren der Investition und negativen Ergebnissen dauerhaft ins Positive zu verbessern?

**Frage 2:** Wenn wie behauptet, die Investitionen in den Elektrostahl immer rentabel kalkuliert waren, wieso ist die Sparte weiterhin nachhaltig unrentabel, Herr Dr. Overath? Wann wird entsprechend den Ergebnissen investiert und nicht

mehr mit der Gießkanne? Welche Maßnahmen werden ergriffen, um zukünftig nicht mehr als das gesamte Ergebnis der beiden Töchter, EBITDA von 41 Mio. €, zu investieren, nämlich 52 Mio. €?

In einer abgefundenen Gesellschaft haben wir keine Mitsprachemöglichkeit, erhalten demgegenüber die Ausgleichszahlung, dieses Jahr 0,75 €/ Aktie.

Nun sind durch den Grundstücksverkauf Neuwied diverse Verträge, nämlich der Pacht-, der Betriebsführungs- und der Geschäftsführungsvertrag vorzeitig gekündigt worden. Dafür steht uns Aktionären eine Ausgleichszahlung zu und ebenso ein Anteil am Verkaufserlös des Grundstücks

**Frage 3:** Wie wird nach dem Grundstücksverkauf, stille Reserve über 6 Mio. €, doppelter Pachterlös von 20 Mio. € nach Auflösung des Pachtvertrags, der Aktionär beteiligt, 1 € Sonderdividende im Geschäftsjahr 2018/2019?

## **2. Strategie EHW**

Es scheint eine nächste unendliche Geschichte zu werden, nämlich die von dem Zusammengehen von ThyssenKrupp Steel mit Tata Steel. Ich glaube, wir haben hier jetzt mindestens zum dritten Mal darüber gesprochen, welche Konsequenzen sich aus dem Zusammengehen der beiden Gesellschaften für uns ergeben und keine befriedigende Antwort erhalten. Also aufs Neue, heute.

Tata hat drei Blechwerke für Dosenfeinblech und wir eins. Wenn die EU entscheidet, dass eins oder mehrere für die Zustimmung verkauft werden müssten, was schlägt das Management dann der EU vor.

Nüchtern müsste das relativ unrentabelste Werk eigentlich abgegeben werden. Wir investieren gerade enorm in Chrom 6 Alternativen, ich weiss nicht, was Tata macht. Sinnvoll wäre es, nicht in allen Werken gleichzeitig zu investieren, es sei denn, man verspräche sich einen außerordentlichen Verkaufserlös.

**Frage 4:** Wie kann die EU überzeugt werden, Electrical Steel anstelle Rasselsteiner zu verkaufen, oder eins oder mehrere Werke aus dem Tata-Bereich NL, B, UK für Dosenblech statt Rasselsteiner (mehr als 60% Anteil am Verpackungsstahl der neue Gruppe) zu verkaufen?

Worst Case, unsere rentabelste Tochter, die Rasselsteiner, müsste verkauft werden, dann müsste doch das 50/50-Joint Venture neu bewertet und gerechnet werden

**Frage 5:** Wie ändert sich das 50/50 Joint Ventures, wenn Rasselsteiner verkauft werden sollte? Welcher Unternehmenswert wurde für Rasselsteiner gerechnet, Herr Dr. Biele?

Bleiben alle Werke bestehen, stellt sich natürlich immer die Frage nach Skaleneffekten bei den Verwaltungs-, Vertriebs- und Produktionskosten. Die könnte bedeuten, eine Verwaltung, Zusammenlegung und Verschlinkung Vertrieb in den gemeinsamen Märkten und Produktionsverlagerungen zur optimalen Auslastung.

**Frage 6:** Welche dieser Synergien sind zu heben, wenn alle Dosenfabriken im Joint Venture verbleiben?

Welche Konsequenzen hätte das für die EHW als Beteiligungsgesellschaft, würden wir an den Tatawerken mitbeteiligt und umgekehrt Tata an unserer Rasselsteiner.

**Frage 7:** Ist geplant, etwas unterhalb der EHW-Beteiligungen zu ändern? Wie wird die gemeinsame Steuerung der 4 Blechwerke organisiert werden?

### **2.1. Kornorientiertes Elektroband (Erfinder: Norman P. Goss)**

Die erhoffte und bald Wirklichkeit werdende Elektromobilität und die Zunahme ökologisch sinnvollen Windstroms erfordern magnetisierbaren Stahl (kornorientiert), den unsere Tochter Electrical Steel für Trafos und Ladestationen anbietet. Auch über dieses Thema reden wir jetzt schon mehrere Jahre, aber im Moment zeigt sich ein Trendwechsel in der Politik an, das Thema CO 2 mit etwas mehr Energie, mentaler, anzugehen. Davon müssten wir profitieren können.

**Frage 8:** Herr Overath, Wie will Electric Steel von dem jetzt steigenden Bedarf an Hardware (Trafos, Batterien, stärkere Dämpfer und Federn für die Autos, Ladestationen, Wechselrichter etc.) für Elektromobilität partizipieren?

Eigentlich wäre es eine Kuriosität, Herr Dr. Overath, wenn wir als eine der kleinsten Firmen in Indien, vergleichen mit Tata Steel, unser Indienwerk in Eigenregie weiter betreiben würden.

**Frage 9:** Wann geht das Indienwerk komplett an Tata Steel über, um Managementkapazität, Reisekosten und Verwaltungskosten zu sparen, und wenn nicht, warum nicht?

## 2.2. Rasselsteiner

Für Sie Herr Dr. Biele, habe ich heute eigentlich nur ein Bild dabei und kaum Fragen, Rasselsteiner ist und bleibt unser Zugpferd bei EHW.

Was ich verstanden habe, ist, dass wir Chrom 6 Alternativen umsetzen müssen und dass wir dann gut verdienen, wenn wir unsere Marge bei guter Auslastung unserer Produktionsstätten erhöhen können. Die Marge besteht aus Verkaufspreis minus Einkaufspreis und sollte auskömmlich sein, unsere Produktionskosten zu decken, so habe ich es einmal gelernt. In unseren Verkaufsverträgen haben wir Preisgleitklauseln drin. D.h., wenn unsere Beschaffungskosten steigen, dann steigt unser Verkaufspreis, und wenn sie sinken, sinkt der Verkaufspreis mit, so weit so gut, Preisgleitklausel.

Jetzt kommt die Rohware bzw. das Halbzeug, also der Stahl dran, auf der Einkaufsseite. Verkäufer ist unsere Mutter ThyssenKrupp, und die macht auch Erz, Schrott und Koks-kohle und ein bißchen Primär- und Sekundärenergie dann dieses Halbzeug.

Koks-kohle und Eisenerz werden zu Weltmarktpreisen gehandelt, auch mit Warentermin-Futures und Devisen/\$-Futures, um mögliche Preisschwankungen etwas auszugleichen. Wie wirkt sich dieser Mechanismus aus Preisschwankungen bei Koks-kohle und Eisenerz und Schrott auf den mit unserer Mutter auszuhandelnden Einkaufspreis für das Halbzeug aus. Haben wir da auch Preisgleitklauseln, so dass unsere Marge mit jeder verkauften Tonne Verpackungsstahl fest kalkuliert ist oder können sich nach Abschluss unserer Geschäfte die Margen noch ändern?

**Frage 10:** Wie wird die Marge der Töchter von EHW im Einkauf abgesichert bei den schwankenden Eisenerz- und Koks-kohlepreisen der Vorprodukte der EHW-Töchter?

**Frage 11:** Wie soll bei steigender Tonnage die Marge in Zukunft wieder steigen?

**Frage 12:** Wer nimmt die Absicherung der \$-Verkaufs-Verträge für Dosenblech und kornorientiertes Elektroband vor?

## 3. Bilanz, GuV, CF

Es ist in der Bilanz eine für unsere kleine Gesellschaft nicht unbeträchtliche Sonder-Afa vorgenommen worden, 600 T€.

**Frage 13:** Was ist der Hintergrund für die Sonder-AfA von 600 T€ auf die Verwaltungsgesellschaft? Wie wurde der Sonder-AfA-Wert genau errechnet?

#### **4. Finanzierung**

Schöne Töchter haben manchmal nicht so schöne oder verarmte Eltern so ist das im wahren Leben, so ist es auch im Geschäftsleben mit unserer Mutter ThyssenKrupp, die auf dem Kapitalmarkt kein Investment Grade für Ihre Anleihen erhält, weil die Geschäftslage so unsicher ist. Warum sollen wir nicht auch zu Marktpreisen, d.h. mit einem entsprechend kalkulierten Risikoaufschlag, unsere liquiden Mittel verleihen, Frage:

**Frage 14:** Wann erhält EHW eine angemessene, dem junk-Status der Mutter angemessene Verzinsung von 2%+, um wenigstens eine Kostendeckung des EHW-Eigenergebnisses zu erreichen, VJ + 387 T€, es fehlen 360T€ in den nächsten Jahren?

### **Abstimmvorschlag der SdK zur HV der EHW AG am 22.3.2019**

#### **2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2017/2018**

##### **Zustimmung**

##### **Begründung:**

Zwar hat Electrical Steel wieder einen Verlust erzielt, so dass aus dieser Tochter nur eine Ausgleichszahlung von 0,5 Mio. € erzielt wurde. Die Dividende (ohne Jubiläumsdividende) konnte jedoch durch die positive Entwicklung von Rasselsteiner gehalten werden.

#### **3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands.**

##### **Zustimmung**

##### **Begründung:**

Trotz hoher Wettbewerbsintensität (u.a. China-Stahl) und Irritation auf den Absatzmärkten (USA) konnte das Ergebnis dank verbesserter Margen im Premiumbereich gesteigert werden.

#### **4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017/2018**

##### **Zustimmung**

##### **Begründung:**

Zukunftsrisiken (weg von Massenqualitäten, hin zu Premiumqualitäten) wurden adressiert, z.T. durch hohe Investitionen über den reinen Abschreibungsbedarf hinaus. Unabhängig von den Strategieentscheidungen der Mutter (50/50- Joint Venture mit Tata, zukünftige Zweiteilung des Mutterkonzern) sind die Töchter aus sich heraus der EHW zukunftsfähig.

#### **5. Beschlussfassung über die Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern für das Geschäftsjahr 2017/2018**

##### **Zustimmung**

##### **Begründung:**

Die Vergütung entspricht den Anforderungen.

## **6. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers**

### **Ablehnung**

### **Begründung:**

PWC ist Prüfer des ThyssenKrupp- Konzerns und insoweit bei EHW nicht unabhängig.

### **6. Schluss:**

Ich bin am Ende meiner Rede angekommen, ich bedanke mich bei Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der EHW für die geleistete Arbeit, bitten Herrn Goss, den Dank auch in unserem Namen weiterzugeben und wünschen Management und Mitarbeitern für die Zukunft viel Erfolg und das notwendige Quentchen Glück.

JKJKUGMBHKÖLNSdK20190321