

Rede anlässlich der HV der Hochtief AG am 7.5.2019 in Essen

1. Begrüßung

Guten Tag, meine sehr verehrten Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Lopez Jiminez, Herr Fernandez Verdes, meine Damen und Herren im Aufsichtsrat und Vorstand.

Ich begrüße auch recht herzlich alle SdK-Mitglieder, die es sich haben nicht nehmen lassen, heute hier zu erscheinen.

Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, einem von zwei großen Verbänden, die auf möglichst jede HV einer dt. AG gehen, auch in diesem Jahr wieder über 500 Veranstaltungen. Ich vertrete heute die SdK, alle Aktionärinnen und Aktionäre und alle Institutionen, die der SdK Ihr Vertrauen ausgesprochen haben.

2. Aktie/ Wertentwicklung/ Atlantia/ Goldman Sachs

Die Welt könnte so schön sein, Herr Fernandez Verdes, die Geschäfte in Amerika und Asien, auch in Europa laufen bestens, das Auftragsbuch ist prall gefüllt, die Transaktion mit Albertis läuft wie geplant, unsere Dividende wird sehr schön erhöht, leider erst im Juli ausgezahlt, Herr Sassenfeld, irgendwo hört die Großzügigkeit denn doch auf, doch halt, da war noch was, die letzten Wochen, gestern ganzbrutal, kurz vor der Hauptversammlung, richtig, der Kurssturz unserer Hochtief-Aktie, überraschend, unerwartet, im höchsten Maße ärgerlich.

Von 160 €, den ich als fairen Preis für die Aktie ansehe, sind wir meilenweit entfernt, genau 33%. Das vertrackte am Aktienkurs ist die %-Rechnung. Wir haben yoy 25% verloren, müssen aber 33% aufholen, um wieder beim Angangspunkt zu sein.

Was können die Gründe für den Kurssturz unserer und ihrer Hochtief Aktie trotz bester Geschäftsentwicklung sein?

Ich versuche ein paar Anmerkungen, bitte aber ausdrücklich darum, dass sie im Vorstand heute uns Ihre Einschätzung zu geben.

Also

Es gibt auf einmal % mehr Hochtief Aktien. Darauf war der Markt nicht richtig vorbereitet, dass Atlantia 1/3 ihres Anteils unter Nennwert, d.h. zu 131 €, d.h.

unter dem Preis, den sie selbst bezahlt haben, verkaufen wird, von Ende März bis jetzt ca. 4,3-5,6 Mio. Stück., 13 Mio. Stück warten noch vor der Türe.

Lt. Presse soll Atlantia 1/3 von 24 %, das müssten dann aber 5,6 statt 4,3 Mio. Stücke sein, an Goldman Sachs zur (hoffentlich schonenden) Platzierung an sog. institutionelle Anleger weitergereicht haben.

Man fährt man trotz so niedriger Zinsen eine derartige Politik, richtig, wenn die eigenen Kreditlinien zu sind (Baa3 Rating Moodys, 1 Punkt vom junk entfernt), wenn man richtig dicke Probleme hat (10fach EBITDA zu Netto-Finanzschulden, Dividendenkürzung trotz Anstieg des Cashflows, Sonder-Afa über 400 Mio. €) , Brückeneinsturz Genua und staatliche Forderungen nach Schadensersatz.

Frage 1: Ist das Thema 131€ statt 143€ Teil von Gesprächen mit Atlantia gewesen und ebenso die negativen Konsequenzen aus dieser Entscheidung?

Was war der Grund für Atlantia, sich so schnell von diesen Aktien zu trennen, großer Liquiditätsbedarf, Druck von Moodys, Druck von den Banken?

Q. 1: Have there been discussions with Atlantia concerning the actual share price lower than paid in 2018 and possible consequences for selling Hochtief stake to third parties? What are the reasons from Altantia to sell Hochtief share to 131 € under buying price of 143 €, just the need for money, pressure from Moodys and/ or limited credit facilities?

Aber Atlantia soll ihre Aktien nur verpfändet haben, dann muss Goldman Sachs sie entweder selbst verkauft haben oder sie an Leerverkäufer weitergereicht haben, die auf fallende Kurse setzen.

Welche Unternehmensnachrichten gibt es für Shortseller, keine eigentlich / nada?

Welche Börsenentwicklung macht die Hochtiefaktie gerade mit, das Gegenteil von prozyklisch, es geht abwärts, wenn es sonst überall, Ausnahme bei Bayer, aufwärts geht.

Warum ich hier bei Hochtief Bayer erwähne, auch dort war ein großer Kurssturz zu verzeichnen und das Management war sich keiner Schuld bewußt, force majeure, höhere Gewalt, eine Begründung, die ich hier bei Hochtief nicht gelten lassen würde, bei Bayer übrigens auch nicht.

Zurück zum Kursdesaster bei der Hochtiefaktie:

Frage 2: Der Aktienkurs ist mit 12% zum MDax sehr enttäuschend yoy (12% eigener Kurs), wenn man berücksichtigt, dass die Dividende fast um 50 %

gesteigert wird trotz Kapitalerhöhung und die Geschäfte weltweit blendend laufen. Welche Maßnahmen hat bzw. wird das Management ergreifen, um den Kurs zu stabilisieren?

Q. 2: The share price (Dax: yoy+2% better) is disappointing bearing in mind the successful year and the huge increase in dividend. What measures could be taken for a comeback of the share to reach a fair price between 150 and 160 €?

Der Kurs ist im Moment spottbillig, fast 3,7 Mio. € oder 24.000 Aktien wurden im letzten Jahr vom Vorstand unseres Unternehmens bei Kursen von ca. 155 € verkauft. Es ist klar, was der Kapitalmarkt denkt, wenn der Vorstand verkauft, ebenso wäre es ihm klar, wenn er jetzt kaufen würde.

Frage 3: Wieviel Aktien hat der Vorstand vor in 2019 zu kaufen bzw. wie ist der Stand des Aktienrückkaufprogramms, der tollen Investition in eigene Aktien?

Q.3: How many shares does the Board of Management plan to invest now in Hochtief shares instead of selling, what ist the actual issue of our buyback programme of own shares, a outstanding opportunity now?

3. Short Seller GMT

GMT Research jetzt bei Hochtief und Muddy Waters vor zwei Jahren bei Ströer. Die Möglichkeit war da, viele Optionshalter jetzt bei Hochtief dank Atlantia und Goldman Sachs, die statt verkaufen, eine Options-Prämie kassieren wollen und so den Basis-Aktien-Markt über das Derivatgeschäft dominieren helfen. Da brauch es nur noch eine Geschichte, die schön klingt, und schon ist ein ganzer Markt in Aufruhr.

Dabei liegen für mich die Fakten einigermaßen klar auf der Hand. IFRS 15 hat uns in die Zahlen von 2018 ganz schön reingeregnet. Aus wahrscheinlichem Umsatz wurde ein hoch wahrscheinlicher Umsatz, Konsequenz, weniger Umsatz und Debitorenbuchung, die ja erst später erfolgen werden. Bei konsequentem Projektrisikomanagement sollte hier nur ein Nachlaufeffekt draus werden, d.h. wir sehen Umsatz und Debitoren um ein paar Monate verspätet. Bei GMT liest sich IFRS 15 bevor als aggressive Umsatzbuchung.

Frage 4: Was ist der Einfluss von IFRS 15/9 bzgl. Ergebnisrechnung und Eigenkapital? Sehen wir die nach vorne verschobenen Umsätzen in späteren Jahren wieder, ist es ein reiner Einmaleffekt, oder können wir uns im sogar anpassen, bitte erläutern Sie uns diesen Effekt an einem einfachen Beispiel?

Q. 4: What is the influence of IFRS 9/ 15 with respect to earnings and own capital in the future? Will the postponed earnings due to IFRS 9 and 15 show up in further periods or completely distinguish, and could you please refer to an example to show those effects?

Frage 5: Wie bekomme ich die Eigenkapitalposition wieder hin, welche Maßnahmen ergreift das Management, gibt es eine Änderung in den Bauverträgen, gibt es andere Ideen?

Q.5: Own capital almost reduced on halfed due to IFRS 15 before capital increase, what measures does management implement to a further increase in capital, is there a change of contracts planned away from paying after complete finishing the order, are there other ideas?

Factoring verschafft liquide Mittel, bevor der Kunde zahlt, kostet aber Gebühren, beim unechten Factoring sinken Debitoren, steigt der Cash und es steigen die Verbindlichkeiten sowie Finanzaufwendungen steigen, eigentlich ein schlechtes Geschäft, wenn ich den Cash rumliegen lasse und die Factoringkosten habe.

Frage 6: Herr Sassenfeld, warum tut sich Hochtief so schwer damit, mit der Offenlegung des Factoringthemas (Umfang und Kosten) bei CIMIC GMT einen Teil des Windes aus den Segeln zu nehmen und uns Aktionären die Angst vor weiterem Kursverfall?

Q.6: Mr. Sassenfeld, why is it so difficult to explain our shareholder the factoring vehicle (extent and costs) at CIMIC and so take out the wind of the GMT sails and cure our fear fro further share crash?

4. Abertis

Abertis muss fast 1 Mrd. €, Herr Sassenfeld, bitte korrigieren Sie mich, wenn ich falsch liege, als Dividende ausschütten, bleibt das Geld für notwendige Investments, z.B. Reparaturen an Brücken?

Q.7: Will Abertis be able to invest in future projects and repairs, f.e. in bridges, after being obliged to pay huge amounts of dividends in the future?

5. IoT

Die Zukunft ist digital und vernetzt, das Internet der Dinge heißt, alle Dinge sind digital im Internet verfügbar, z.B. eine Brücke mit ihrer letzten Wartung, ihrem

Bauplan, ihrer Tragfähigkeit und der Anzahl der Tage, an denen die maximale Tragfähigkeit überschritten worden wäre, wäre nicht durch einen Sensor ausgelöst, die Ampel auf Rot gesprungen, Zukunftsmusik, nein, in China und Singapur schon Wirklichkeit.

Frage 7: Neulich las ich einen Artikel in China watch über Optimierung des Verkehrs mit Hilfe künstlicher Intelligenz, ich weiss, dass Singapore mit seinem Projekt Smart City schon sehr weit fortgeschritten ist? Wo sehen Sie, Herr Fernandez Hochtief in seiner weiteren Differenzierung, nicht Hardware (Gebautes) zu verkaufen, sondern Software-Lösungen für den Kunden und Service-Umsatz für uns zu generieren?

Q. 7: Recently I read an article about optimizing the traffic in a huge chinese city via AI, I think Singapore is riding the same horse including buildings and infrastructure, calling it **smart city**? Where do you see Hochtief in that „software/services“-picture instead of hardware solving problems with KI and increasing independent fees further?

Frage 8: Sehen wir bald Trolly-Lkws auf Autobahnen fahren, wäre dies eine Chance für Hochtief?

Q. 8: Do you see opportunities for Hochtief out of electric mobility, i.e. e.g. electricity for trucks like trolley buses or energy supply for automobiles on fast tracks?

6. Altfälle

Noch ein letztes Mal GMT, die sich an alt HLG, neu BICC festgebissen hatten, CIMIC würde die Verluste nicht ausweisen und bei Nicht-Rückzahlung unserer Darlehen geräte CIMIC in arge Schwierigkeiten.

Frage 9: Wie sieht die aktuelle Situation bei BICC/HLG aus? Gibt es eine Chance, das wir unsere Darlehen wieder zurück erhalten, über vielleicht positive Ergebnisse?

Q. 9: What has become of HLG/BIC? Will there ever be a payback of debts or positive results?

7. Tagesordnung

Wir stimmen in allen Punkten bis auf 6 zu.

Punkt6. Genehmigtes Kapital

Ablehnung

Begründung:

Das genehmigte Kapital beträgt nach der Abertis-Übernahme immer noch 36% des aktuellen Grundkapitals und sollte auch so für größere Übernahmen (bis zu 10 Mrd. inkl. Fremdkapitalkomponente) ausreichen.

Die Collartransaktion von 8% der Hochtief-Anteile seitens Atlantia an Goldman Sachs hat zwar den Freefloat der Hochtief-Aktie um 1/3 erhöht, war jedoch verbunden mit einem Einbruch des Aktienkurses trotz exzellenter Ergebnis-Zahlen und sehr guter Börsensituation. Die Haltefrist von 120 Tagen für ein mögliches weiteres Paket von knapp 16% hält den Aktienkurs in den nächsten Monaten weiter künstlich niedrig.

Eine weitere Verwässerung der Hochtiefanteile (bis 10% Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss) ist momentan aus Eigentümersicht nicht hinnehmbar.

8. Schluss

Ich bedanke mich ausdrücklich bei Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen des Hochtiefkonzern für die geleistete Arbeit, wünsche dem Management und den Mehrheits-Eignern für die Zukunft eine glücklichere Hand, damit wir alle nicht nur Freude an einer schönen Dividende, sondern auch an einer positiven Aktienkursentwicklung bekommen.

Übrigens, Fussball habe ich mit Rücksicht auf unsere Gefühlslage nicht angesprochen, ich glaube aber, Liverpool schafft es morgen ganz knapp!

Vielen Dank!

JKJKUGMBHKÖLNSDK20190506

Anlage:

Verkäufe von Hochtief- Aktien

Datum	Name	Anzahl	Kurs	Wert
25.7.18	Fernandez	13.000	157,00	2.030 T€
15.6.18	Legorburo	1.590	158,36	252 T€
7.5.18	Fernandez	4.085	151,30	618 T€
	Sassenfeld	2.650		402 T€
	Graf Matuschka	1.335		202 T€
	Legorburo	1.335		201 T€
	Summe	24.000		3.705 T€