

Rede der SdK zur HV der RWE AG am 3.5.2019 in Essen

1. Begrüßung

Guten Morgen, meine lieben Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Dr. Brandt, Herr Dr. Schmitz, meine Damen und Herren im Aufsichtsrat.

Ich begrüßen auch die vielen SdK-Mitglieder, die es sich nehmen lassen, heute auch persönlich zur HV der RWE AG zu kommen.

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, ca. 500 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 14 Mio. € Stämme BK und einige Vorzüge.

2. Aktie, Wertentwicklung

Ein Jahr ist es her, dass wir über die neue Zeitrechnung in der deutschen Energieversorgung informiert wurden, RWE für Erzeugung, in Zukunft zunehmend EE, E.ON für Verteilung und Vertrieb. Was ist mit den Kursen der Aktien geschehen, wie hat der Kapitalmarkt den Deal bewertet:

- E.ON: von 9,20 auf 9,40 (Dealpreis: 8,41 € für die zukünftigen 440 Mio. Stücke), wenig bewegt, aber immer noch 8 % besser als der DAX!
- RWE Stämme: von 20 auf 22,50 €, das sind 12,5% Plus und fast 20% besser als der DAX
- RWE Vorzüge: von 17 auf 22,50 €, das sind 32,5 % Plus, Glückwunsch an Balaton u.a., die die Einheitsaktie hier letztes Jahr gefordert hatten, One share -one vote hat sich für sie ausgezahlt, 108 Mio. € extra für die 39 Mio. Stück.

Fazit: Die Neuaufteilung der Energieerzeugung in Deutschland ist positiv gewertet worden, mit leichten Vorteilen für uns RWE-Aktionäre und einem Superbonus von 3 € für die Vorzugsbesitzer.

Frage 1: Was hat die Verwaltung bewogen, den Unterschied von Namensaktien gerade in diesem Jahr aufzuheben, nicht im nächsten, aber auch nicht im vergangenen Jahr?

2. Strategie

2.1. Status: E-ON-RWE-innogy

Für RWE sind alle Zustimmungen erteilt, E.ON muss noch zittern, gestern wurde die Ampel von der EU-Kommission wieder auf Rot gestellt. Trotz eines weitgehend regulierten Marktes in den Verteilnetzen wird beim Vertrieb wohl eine marktbeherrschende Stellung untersucht. Die sollte sich einmal die Wettbewerbssituation in U.K. anschauen, ganz ohne Brexit kann man dort schnell Verluste machen, haben wir diese Woche auf der innogy HV vernommen, mehr als 2Mrd. € in den letzten Jahren in den Sand gesetzt.

Und das Vertriebsgeschäft inkl. U.K. war ja Teil des Deals mit E.ON, welcher Wert wurde ihm beigemessen und wie sieht dieser Wert heute aus.

Frage 2: Herr Dr. Krebber: Welche Konsequenz auf den Tausch mit E.ON hat der Totalverlust von 1,5 Mrd.€ Firmenwert npower/ innogy SE auf den Deal?

Auf der innogy-HV wurde unwidersprochen gelassen, dass die BaFin den Tausch von 100 Mio. innogy-Aktien gegen 440 Mio. E.ON Aktien von den Preisen, hier 36,67€, dort 8,41 € neu beleuchten könnte. Wenn z.B. der Wert der E.ON Aktie auf 10 € festgesetzt würde, müsste nicht dann im gleichen Maße der Wert der innogy um 4,37 mal 1,59 € steigen.

Frage 3: Was meinen die Kartellbehörden zur 16,67% -Beteiligung an E.ON und zum Wertaustausch?

Noch ein interessantes Thema von Dienstag, von der innogy HV. Der Gasnetzbetreiber in Tschechien IGH wurde zunächst von RWE der innogy abgekauft und sollte der E.ON gegen Cash von 1,8 Mrd. € weitergereicht werden, wurde nichts draus, Macquarie, eine Investmentbank aus Australien, an die E.ON schon 2012 Gasnetze verkauft hatte, schlug zu, sie hatten ein Vorkaufsrecht bei Eigentümerwechsel, der Deal von IGH landete für 1,8 Mrd. € bei Ihnen.

Pikant nur, dass E&Y ein Gutachten nach IdW S1 erstellt hatte, das zu einem weit geringeren Wert für IGH kam. Normalerweise werden mit diesem Gutachten

Minderheitsaktionäre abgespeist. Gut für uns zu wissen, dass Unternehmen es mit diesen Schätzwerten nicht so ernst nehmen und bereit sind, fast das Doppelte mehr zu zahlen. Wird sicher in den laufenden Spruchverfahren ein wichtiger Punkt werden.

Frage 4: Was meint das Kartellamt zur Marktmacht von E.ON/ innogy beim Strom- und Gasvertrieb in Deutschland und Europa. Ist durch diesen Verkauf der Druck auf E.ON niedriger geworden.

Passt nicht ganz ins Bild mit der roten EU-Ampel von gestern.

Auf einmal läuft es nicht mehr ganz so rund wie in den ersten Monaten

Frage 5: Herr Dr. Schmitz, sind der Verwaltung der RWE AG „show-stopper“, die den deal gefährden können, bekannt?

2.2. EE

Die Sonne scheint immer, nur kommen ihre Strahlen nicht immer am Boden an, sondern werden durch Wolken abgedeckt, die vorher irgendwo anders entstanden sind durch Verdunstung von Wasser in Folge von Sonneneinstrahlung.

Getrieben werden diese Wolken durch Wind und Sturm, Windkraft ist also sekundäre Sonnenenergie, Sonnenenergie natürlich primär.

Frage 6: Wie soll dem Risiko eines Wegfallens der Westwinddrift bzw. Abschwächung der Windstärke im Nordatlantik aufgrund der gesunkenen Temperaturdifferenzen zwischen Arktis und Tropen begegnet werden?

Schmale 8-10 GW EE-Erzeugungskapazität ist wenig, wenn man die Auslastungsgrade der Anlagen betrachtet und bei Sturm die Abschalter in Polen und anderen Ländern betrachtet, damit der Windstrom nicht die Netze überfordert. Ganze 26 km neue Trasse sollen im letzten Jahr gebaut worden sein, das Nord-Süd-Gefälle in der Energieerzeugung interessiert offensichtlich in Berlin keinen, die nicht gebauten Nord-Süd-Trassen sind ein Lehrbeispiel für deutsches Michel-Denken, für EE sind alle, aber bitte nicht in der Nähe meines Grundstücks; Gemeinsinn definiert sich anders, da werden auch die heutigen Freitagsdemonstrationen unserer Jugend leider nicht viel ändern. Es muss sich was ändern, aber bitte nicht bei mir!

Frage 7: Herr Dr. Schmitz, welche Stromerzeugungsleistung EE will RWE 2038 nach dem kompletten Wegfall von Atom-, Braun- und Steinkohlestrom aufgebaut haben? Welche Jahreskapazitäten sollen jährlich hinzukommen? Wie soll dieser

massive Ausbau bei dem derzeitigen relativen niedrigem Eigenkapital mit hohem Leverage-Faktor und hoher Dividendenerwartung der Eigentümer realisiert werden?

2.3. Braunkohle und Entschädigungen

Frage 8: Wieviel zusätzliche Abschreibungen müssen gemacht werden, wenn die Empfehlungen der Kohlekommission gesetzlich umgesetzt werden, bei einem Stop der Braunkohleverstromung 2038. Wo werden die Standorte liegen, wir werden ja schon heute unseren Windstrom nicht los, wenn der Wind einmal weht?

Viele Braunkohlekraftwerke sind schon abgeschrieben, wie soll dann eine Entschädigung begründet werden.

Frage 9: Was ist die Basis für Entschädigungen bei frühzeitiger Stilllegung der Braunkohleverstromung, Marktkräfte über CO²-Preise oder Investitionskalküle vor 10,20,30 oder noch mehr Jahren beim damaligen Bau?

3. Umsatz, Kosten, Ergebnis, Cashflow

Die Ergebnisse unserer Firma sind in 2018, obwohl sich der Strompreis erholt hat, nicht zum Lachen gewesen, weniger Umsatz und Ergebniseinbruch, allein der Cashflow kann zufriedenstellen und die schöne Dividende, woher soll das Geld für Investitionen in EE kommen, wenn wir es nicht heute erst einmal noch konventionell erwirtschaften.

Das mit dem Strom ist nicht ganz so einfach, es kann und wird schon 1-3 Jahre früher verkauft als wir ihn erzeugt haben, wenn nicht EE, wird die Erzeugung mit steigenden Zertifikatspreisen belastet, die abgesichert werden können. Und Kohle muss, wenn wir sie nicht selbst erzeugen, auch noch abgesichert werden, sonst ist unsere Marge futsch und deckt die Produktionskosten nicht mehr, und das Ganze auch noch z.T. in Fremdwährungen, die schwanken, Herr Dr. Krebber, wahrlich kein einfacher Job, die Marge zu realisieren

Frage 11: Welche Haupteffekte waren für den Margenrückgang in 2018 verantwortlich,

Braunkohle und Kernenergie, oder

zu früher Verkauf des Stroms, oder

gestiegene Preise der CO²-Zertifikate,

gestiegene Produktionskosten,

negative Skaleneffekte wg. Rückgang der Mengen,

falsche Hedging-Strategie,

Angst vor Long-Positionen (Einkauf Rohstoffe ohne gleichzeitigen Verkauf Strom, Gas) bei steigendem Strompreis?

Bitte versuchen sie uns die Situation für die 2018 Strom -Margen, möglichst einfach zu erklären.

4. Bilanz, AP, CG

Noch zwei Fragen zur Bilanz, dann bin ich fast durch

Frage 12: Was waren die Hintergründe für die Sonstigen Rückstellungsaufösungen von fast 200 Mio. € bei „Übrigen Aufwendungen“ statt bei „Übrige Erträge“, im Gesamt-Effekt plus 600 Mio. € positiv zum Vorjahr, Einkaufs- und Verlaufsverpflichtungen, schwebende Geschäfte, bitte an einem Beispiel erläutern?

5. Abstimmungen

TOP 2 Verwendung des Bilanzgewinns

Zustimmung

Begründung: Die RWE-Dividende wurde nur durch die nicht fortgeführten Aktivitäten (Finanzbeteiligung innogy) verdient, pikanterweise jedoch hat innogy ihre eigene Dividende nicht verdient.

TOP 3 Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2018

Zustimmung

Begründung:

Die Pläne bzw. die angepassten Prognosen wurden weitgehend erreicht. Zu npower steht der RWE-Vorstand aufgrund des geschlossenen Vertrags mit innogy (reine Finanzbeteiligung) nicht im Fokus.

TOP 4 Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2018

Zustimmung

Begründung: Die für E.ON und RWE in 2018 vereinbarte Übereinkunft ist seitens der Kartellbehörden für den RWE-Teil genehmigt worden. Mit dieser Übereinkunft scheint die Zukunft des Unternehmens auch nach Ende von Stein- und Braunkohle gesichert.

TOP 5 Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2019

Ablehnung

Begründung:

PWC ist seit mehr als 10 Jahren, durchaus mit wechselnden Teams, für die RWE AG tätig. Eine formelle Unabhängigkeit kann daher nicht mehr vermutet werden, ebenso fällt es schwer, die geforderte kritische Distanz vorauszusetzen.

RWE sollte schnellstmöglich über den Aufsichtsrat eine Neu-Ausschreibung des Mandats vorbereiten.

TOP 6 Wahl des Prüfers für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts und von Zwischenfinanzberichten

Ablehnung

Begründung:

s.o. unter 5.

TOP 7 Umwandlung der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in stimmberechtigte Stammaktien durch Aufhebung des Gewinnvorzugs und entsprechende Änderungen der Satzung

Zustimmung

Begründung:

Das Unternehmen übernimmt mit diesem TOP eine alte Forderung der SdK: One share-one vote!

TOP 8 Sonderbeschluss der Stammaktionäre zum Beschluss der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 7 betreffend die Zustimmung zur Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien unter Aufhebung des Gewinnvorzugs

Zustimmung

Begründung:

s.o. unter Punkt 7.

Tagesordnungspunkte gesonderten Versammlung der Vorzugsaktionäre

TOP 1 Zustimmung zum Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 3. Mai 2019 über die Umwandlung der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in stimmberechtigte Stammaktien unter Aufhebung des Gewinnvorzugs und entsprechenden Änderungen der Satzung

Zustimmung

Begründung:

Die Vorzugsaktionäre realisieren einen klaren Kursgewinn und erlangen volles Stimmrecht. Das Thema Pflichtdividende, Aufleben des Stimmrechts bei einem dividendenlosen Jahr und einem leicht höheren Dividendenertrag erachten wir demgegenüber als sekundär.

6. Schluss

Ich wünsche Management und Mitarbeitern der RWE AG viel Erfolg und das notwendige Quentchen Glück (des Tüchtigen), bedanke mich bei allen Mitarbeitern für die gute Arbeit im letzten Jahr und hoffe, dass der Deal bald umgesetzt wird. Vielen Dank.

JKJKUGMBHSDKKÖLN20190503