

Rede anlässlich der HV der E.ON AG am 14.5.2019

1. Vorstellung

Guten Morgen, meine lieben Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Dr. Kley, Herr Dr. Teyssen, meine Damen und Herren im Aufsichtsrat.

Ich begrüße auch die vielen SdK-Mitglieder, die es sich nicht haben nehmen lassen, heute persönlich zur HV der E.ON 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, 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 über 50 Mio. € BK.

2. Aktie

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:

- RWE Stämme: von 20 auf 22,50 €, das sind 12,5% Plus und fast 20% besser als der DAX
- E.ON: von 9,29 auf 9,52 € (Dealpreis: 8,41 € für die zukünftigen 440 Mio. Stücke), wenig bewegt, aber immer noch 9 % besser als der DAX!

Fazit: Die Neuaufteilung der Energieerzeugung in Deutschland ist positiv gewertet worden,

Aber unsere E.ON- Aktie hinkt etwas... (hinterher)...

Was könnten die Gründe dafür sein?

- Zuviel Schulden?
- Zu viele Probleme, z.B. npower, U.K. ,Brexit?
- Zu viele Investitionen, 2 x Netze?
- Zu viele Mitarbeiter 2x Vertrieb?
- Zu wenig Free Cashflow, negativ für Jahre?
- Zu wenig Eigenkapital, 25% zunächst unerreichbar?
- Zu wenig Fokus..., ?
 - Regionen, Deutschland, U.K., Polen, Ungarn...
 - Hochspannungs-, Mittelspannungs-, Niederspannungsnetze

- Telekommunikation auf dem Land, „an jeder Milchkanne?“
- Privatkunden, Industrie- und Gewerbekunden, Großhandel
- Regulierungsaufgaben in jedem Land unterschiedlich
- Und und und

Herr Dr. Teysen, Sie haben ein großes Team, müssen nicht alles selbst machen, aber Mitarbeiterverdopplung bedeutet meist auch doppelte Verantwortung, wie wollen Sie dies alles stemmen?

Frage 1: Wie wird sich der E.ON. - Kurs nach der Kapitalerhöhung entwickeln, plus 440 Mio. Aktien oder ist diese Erhöhung schon „eingepreist“? Wer bezahlt den innogy-Aktionären die Differenz von 1,59 € +4,37 = 43,62 € statt 36,67 €, wenn die BaFin den Wert der E.ON-Aktie auf 10 € statt 8,41 € festlegt, RWE oder E.ON?

Auf der roadshow haben sie schon alle Minderheitenanteile übernommen und kommen auf Netto-Finanzschulden von 34. Mrd. € inkl. der 1,5 Mrd. € D Cash-Zahlung von RWE und Weiterreichen von 2,3 Mrd. € Schulden für die EE.

NEU-Frage 2: Zu welchem Preis haben sie die letzten 10%, ca. 55 Mio. innogy - Aktien gerechnet? Zu 36,67 € werden Sie jetzt keine mehr erhalten, und bei 50€ komme ich nicht auf die 34 Mrd.€ Netto-Finanzschulden, also, was haben sie draufgelegt, auf die 36,67 €?

3. Strategie

Im letzten Jahr hatte ich RWE vorgeworfen, einen schlechten Deal gemacht zu haben, heute bin ich mir nicht mehr so sicher, wer am Ende das bessere Ende für sich haben wird.

1. Die EE haussieren, bei innogy und bei uns; 1:0 für RWE
2. npower wird RWE los sein, sieht nach Fass ohne Boden aus, im ersten Quartal 19 bekommen auch wir Probleme bei E.ON U.K., 2:0 für RWE
3. Den Löwenanteil der Schulden von innogy, ca. 18 Mrd. € netto müssen wir übernehmen, 3:0 für RWE
4. 16,67 % der E.ON-Aktien erhält RWE, 4:0
5. RWE zahlt uns 1,5 Mrd. €, die brauchen wir aber dringend für die Auszahlung der 10% Minderheitsaktionäre, 4:1

6. Unsere EE brachten 11-EBITDA-Multiple, der innogy-Teil wurde zu 10 bewertet, 4:2
7. Das tschechische Gasnetz brachte uns 1,8 Mrd. € Cash ein, gezahlt von Macquarie über RWE an uns, aber wir lieber den Cashflow gehabt, Herr Dr. Spieker, nicht wahr, trotzdem, fast der doppelte Buchwert 4:3
8. Heute sehe ich ein leichter Vorteil für RWE, wenn wir die Synergien nicht bewerten. Aber hier unentschieden, E.ON muss leisten, und RWE kassiert die höhere Dividende bzw. den Wertanstieg unserer Aktien mit, ohne etwas tun zu müssen, 5:4 Endstand

3.1. Übernahme innogy Netze und Vertrieb

Frage 3: Die Ausführungen zu den nicht fortzuführenden Aktivitäten (nur EE) im Lagebericht S. 32ff und im Anhang als Kurz-GuV, S.144ff. sind nicht selbsterklärend, Herr Dr. Spieker.

Bitte geben sie zu EE

EBITDA, EBIT, operativer Cashflow und Jahresüberschuss an und erläutern Sie bitte wesentliche Abweichungen zum Vorjahr.

Frage 4: Gibt es eine Nachbesserung für die schon angedienten innogy-Stücke, da E.ON bei dem Erwerb über dem Markt z.T. schon höhere Preise als für die vorab angedienten Stücke gezahlt hat?

Frage 5: Wann sollen die 90% innogy Aktien überschritten werden, ist dann mit einem squeeze-out bzw. dem Abschluss eines Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag zu rechnen?

Frage 6: Welche Aktivitäten müssen aus dem Vertrieb Europa wg. Regulierungsauflagen verkauft werden, Ungarn, Rumänien? Könnte sich daraus ein Dealbreaker entwickeln?

Frage 7: Mit welchem Wert war npower U.K. in 3/18 in der Vereinbarung RWE/E.ON angesetzt? Ändert sich der innogy-Wert jetzt nach der Vollabschreibung der immateriellen Wirtschaftsgüter in Höhe von fast 1,5 Mrd. € und muss RWE für einen Ausgleich sorgen, obwohl sie innogy nur als Finanzbeteiligung betrachtet haben?

3.2. Manager-Pitching/Assessment E.ON/innogy

Augenhöhe ist am ehesten gewährleistet, wenn man am Tisch gemeinsam etwas diskutiert und entscheidet, keiner ist Bittsteller, Qualität entscheidet, die beauftragte Personalberatungsfirma, wenn denn eine beauftragt wurde, wird von beiden Unternehmen bezahlt und ist einvernehmlich bestimmt worden, am besten in einem Beauty Contest.

Frage 8: Was sind die bisherigen Ergebnisse des Manager-Pitch? Wer führt diese Pitche durch, gibt es externe Unterstützung? Wie haben bisher die Mitarbeiter darauf reagiert? Wird das Assessment auch für die Vorstände beider Gesellschaften durchgeführt?

3.4. EE

Ladestationen zuhause auf der Arbeit bei Aldi oder Lidl, an der Tankstelle, ganz langsam, langsam, mittel langsam oder fast schnell (15 Minuten), je nach Anforderung benötigt man unterschiedliche Anlagen, bei den schnellen darf bei 2 Schnellladern nicht die Zeit wieder in den Keller gehen, mehr Volt und mehr KW sind notwendig.

Frage 9: Wieviel Schnellladestationen werden in den nächsten 10 Jahren benötigt, mit 480V und mehr? Werden diese vornehmlich an den Autobahnraststätten installiert werden?

Investitionen kosten zunächst Geld bei der Anschaffung, dann wieder Geld bei der Abschreibung, EBITDA zu EBIT, und sollen mindestens 10% ROCE abwerfen, so der Plan, vorsichtig bei den EE bei unserer E.ON, nur 1 Mrd. € in 2018, aus dem Vollen bei innogy über 2 Mrd. in 2018.

Frage 10: Werden in 2019 noch weitere Investitionen in EE getätigt, was sagt die Investitions-Vereinbarung mit RWE dazu, im Vergleich zu innogy ist die Investitionssumme mit gut 1 Mrd. € in 2018 seitens E.ON weniger als halb so groß gewesen?

4. Umsatz, Kosten, Ergebnis und Cashflow

U.K. ist der zweitgrößte Vertriebsmarkt nach D, Rückzug ist nicht, auch ohne Brexit ein Thema für einen, der Meister werden will, jetzt mit Problemen auch bei E.ON, große Probleme weiter bei innogy

Frage 11: Was für Überlegungen gibt es, die immer weiter verschärfenden Regulierungen (Price-cap; Fakturierungsstop nach 12 Monaten bei weiterhin

fehlerhaften Rechnungen, Überprüfung der Pensionszusagen E.ON-U.K. wg. schleichender Unrentabilität, Kapazitätsmarkt in Agonie etc.) in U.K. vor ein Schiedsgericht zu bringen? Welcher Zeitplan ist zur Sanierung des Geschäfts angedacht?

6. Tagesordnung:

6.2. Verwendung Bilanzgewinn aus dem Geschäftsjahr 2018

Zustimmung

Begründung:

Die Dividende wurde verdient und liegt mit 62% knapp oberhalb der von der SdK empfohlenen Ausschüttungsquote von 40-60%.

6.3. Entlastung Vorstand für das Geschäftsjahr 2018

Zustimmung

Begründung:

Die Kapitalkosten wurden verdient, das operative Ergebnis wurde stabilisiert, das Eigenkapital wurde in 2018 durch die Nicht-Ausschüttung der Rückerstattung der Kernbrennelementesteuer gestärkt.

6.4. Entlastung Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2018

Zustimmung

Begründung:

Das Unternehmen wird nach der Übernahme der innogy-Netze und -Vertrieb gestärkt am Markt auftreten können. Substanzgefährdende Risiken sind nach der Abgabe aller Uniper-Anteile nicht erkennbar.

6.5. Wahl Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2019 usw.

Ablehnung:

Begründung:

Der Abschlussprüfer PWC ist seit mehr 10 Jahren für die E.ON tätig, formelle Unabhängigkeit und kritische Distanz kann bei einer so langen Zeit nicht mehr a priori unterstellt werden.

Die SdK empfiehlt der E.ON, anderen DAX-Unternehmen nach zu ziehen, die nicht alle Ausnahmeregelungen in Anspruch genommen haben, und schnellst möglichst den Prozess zur Neu-Ausschreibung des Abschlussprüfer-Mandats seitens des Aufsichtsrats anzustoßen.

6.6. Satzungsänderung: Größe des AR

Zustimmung:

Begründung:

Die temporäre Erhöhung von je 3 innogy-Vertretern (Arbeitgeber-, Arbeitnehmerseite) sollte nach dem Closing der Transaktion die Integrationsbemühungen der E.ON für die übernommenen innogy- Geschäfte und die tangierten Mitarbeiter unterstützen.

6.7. Beherrschungs- und Gewinn- (Ergebnis)-Abführungsvertrag von 2 Tochtergesellschaften

Zustimmung

Begründung:

Die Verträge (steuerliche Organschaften für die Zweckgesellschaften) liegen im Interesse der Eigentümer.

7. Schlusswort

Ich bedanke mich bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für die gute Leistung in 2018, wünsche Management und Mitarbeitern für 2019 und 2010 viel Glück bei den Geschäften und der Regulierung und uns steigende Dividenden, freue mich auf die Antworten zu meinen Fragen.

JKJKUGMBHKÖLNSDK20190512