

Rede der SdK zur HV der EHW AG am 10.3.2017 in Köln

Begrüßung und Vorstellung

Guten Tag, meine verehrten Aktionärinnen und Aktionäre, H. Goss, Herr Dr. Overrath, 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 bei über 500 Veranstaltungen präsent.

Mögliche Themen

I. Der Vorstand der EHW ist nur den Interessen der EHW verpflichtet, nicht denen der ThyssenKrupp

Mögliche Interessenkonflikte („Arms Length“):

- a. Übernahme von Verlustgeschäften vom Konzern zum erhöhten Preis
- b. Finanzierung der Mutter zu Konditionen unter Marktlevel
- c. Probleme in der Rechnungslegung, z.B. Verrechnungspreise, die vom Abschlussprüfer aufgedeckt werden könnten, aber die Mutter ins schlechte Licht setzen würden, deshalb am besten einen unabhängigen Prüfer
- d. Investitionen in unrentable Geschäfte, weil dies der Mutter helfen könnte

1. Aktie

Es gilt der Spruch von Andre Kostolany: Aktien kaufen, liegen lassen, sich schlafen legen und reich wieder aufwachen, nicht für 3 Jahre, aber im letzten Jahr 2016, einem sehr schwierigen Jahr, konnten Sie, liebe Aktionärinnen und Aktionäre, mit EHW-Aktien, richtig Geld machen. Yoy von 30% schlägt fast alle Indices, dieses Mal nicht die Mutter ThyssenKrupp, aber die meisten anderen deutschen Aktien in 2016.

Wir freuen uns heute auf 0,75 €/Aktie Ausgleichszahlung

(wir sind ja abgefunden, d.h. wir erhalten unser Geld ohne Bonus unabhängig vom Geschäftsergebnis, haben aber keinen Einfluss mehr auf die Geschäftspolitik der Gesellschaft)

und seit den letzten 4-5 Wochen über einen schönen Kursgewinn von fast 5 € /Aktie.

Übrigens, die Ausgleichszahlung kommt nicht am 13, sondern erst am 15.3.

- a. *Cum/Cum-*, (Verkauf und Kauf am HV-Tag)
- b. *Cum/Ex-Geschäfte* (Steuerersparnis-Geschäfte Inländer-Ausländer) rund um den HV-Tag (record day oder Cum-Tag), Dividenden-Zahltag (Ex-Tag)
- c. *zusammen mit Leerverkäufen* (Aktien verkaufen, ohne sie zu besitzen, aber in 2 Geschäftstagen liefern zu müssen)

haben den Gesetzgeber dazu gebracht, ab 1.1.17 den Zahltag für die Dividende/Ausgleichszahlung auf den **3. Geschäftstag nach dem HV-Termin** zu legen.

Damit soll den zahlenden Banken, die auch mögliche Steuergutschriften ausstellen, der wirtschaftliche Eigentümer, der Dividende und vielleicht als Ausländer eine Steuergutschrift erhalten kann, klar sein, so dass es nicht mehr zu doppelten Steuergutschriften führen sollte.

Ich bitte um Beachtung, dieses Jahr ist der 15.3. für Sie Zahltag!

Apropos Kursgewinn, da scheint jemand mehr als 1% Verzinsung anzustreben oder Aktien einsammeln zu wollen, 2,2 Mio Stück sind noch draussen, ab 1,76 Mio. Stück = 10% würde ein gesellschaftsrechtlicher Squeeze-out möglich sein, die Mutter hat dem Brasilienverkauf wieder ein bisschen Geld in der Kasse, deshalb meine Frage an Sie, Herr Goss:

Frage 1: Ist für die nächsten 2 Jahre ein Squeeze-out geplant?

2. Strategie

Im Moment schütteln uns die Angelsachsen in Großbritannien (Was ist denn noch groß, wenn Nordirland und Schottland in Europa bleiben wollen?) und den USA richtig durch. Nach dem Brexit gings an den Börsen runter und nach der Wahl von Trump nach oben, auch hier gilt „In der Ruhe liegt die Kraft!“, keine überstürzten Handlungen.

In einer arbeitsteiligen und globalen Wirtschaft 35 % auf Importe kann nur jemand wollen, der seine Hausaufgaben nicht gemacht hat. Immerhin werden 70-85% der Autoteile zugeliefert, die Steuer würde jeden in USA gefertigten Wagen auch mit voller Wucht treffen, ein klarer Schuss ins eigene Bein, wird nach meiner unmaßgeblichen Einschätzung in dieser Form nicht kommen, trotzdem die Frage an Dr. Biele:

Frage 2: Wie hoch ist die Abhängigkeit von Rasselstein und Electrical Steel von möglichen Zöllen in USA/GB, gibt es einen Plan B?

Ein großer Teil des vergleichsweise guten Jahrs liegt in den gestiegenen Bezugskosten von Kokskohle und Eisenerz, die mehr als auskömmlich weitergegeben werden konnten,

Frage 3: Wie sieht, Herr Dr. Overrath, Herr Dr. Biele, die Preisentwicklung von Eisenerz und Kokskohle im Hinblick auf die Margen der beiden Geschäftsfelder im laufenden und im nachfolgenden Geschäftsjahr?

Das Thema Best Owner hat uns immer wieder auf ThyssenKrupp zurückgeführt, was gibt es neues von Tata, Herr Goss, oder schlägt auch hier der Brexit zukünftig mit Gewalt zu, siehe Deutsche Börse und London Stock Exchange,

Frage 4: Also Herr Goss, welche Konsequenz auf EHW hätte eine Fusion mit der europäischen Stahlsparte von Tata Steel, Management von Electrical Steel India?

In China wird weniger gebaut, es braucht demnach weniger Stahl, aber die Hütten stehen noch da mit einer Überkapazität, die Europa locker versorgen könnte. Und auch in China gibt es inzwischen strukturelle Arbeitslosigkeit und Provinzegoismen, das Ruhrgebiet der 60-er Jahre lässt grüßen.

Frage 5: Welchen Effekt hatten die Anti-Dumping-Maßnahmen der EU auf die Geschäfte von Rasselstein und Electrical Steel im abgelaufenen und im laufenden Geschäftsjahr?

2.1. Rasselstein

Neue Besen kehren gut, so sagt man, Sie haben, Herr Dr. Biele, Herrn Dr. Röske abgelöst, obwohl Rasselstein für uns bisher immer eine Bank war. Aber wenn man etwas ändern möchte, sollte man es möglichst schnell anpassen, sonst ist man im neuen, alten Trott des Vorgängers, was nicht schlecht sein muss, damit Sie mich richtig verstehen, aber vielleicht Nuancen..

Frage 6: Wo sehen Sie, Herr Dr. Biele, in der Zukunft Wachstumschancen, in neuen Märkten, als Substitut zu Konkurrenzmaterialien oder im Übernehmen von zusätzlichen Service-Aufgaben der Wertschöpfung bei heute schon bestehenden Kunden?

2.2. Electrical Steel

Meine Damen und Herren, als Redner sollte man immer etwas Neues im Gepäck haben, was mir bei dieser doch interessanten Firma Eisen-Hüttenwerke, Herr Goss, ich habe kein Kreide gefressen, ...

doch das Thema Tesla könnte uns alle interessieren, nein, ich meine nicht Musk, auf jeden Fall nicht als erstes, sondern das physikalische Mass für Magnetstärke, auch wichtig für Elektromotoren, Neodym-Eisen-Bor als die bisher stärksten Magneten, 1-1,6Tesla?

Frage 7 : Welche Materialstärken bzw. welche Materialzusammensetzungen kann Electrical Steel für Trafos und Elektromotoren liefern, wieviel Tesla können damit erzeugt werden, 1,75 oder weniger?

Elektromobilität kommt langsam, aber vielleicht gewaltiger, als wir es uns bisher vorgestellt haben, ich sage nur

Diesel-Stickoxid, vor allem VW, die sich mit Elektro in USA ein wenig freigekauft haben

Daimler-Dividenden-Konstanz trotz Rekordgewinn,

BMW mehr als 60.000 E-Autos verkauft

Irgendetwas wird davon auch bei uns Eisen- und Hütten abfallen, also Herr Dr. Oberrath, nur Mut mit der Antwort auf meine Frage:

Frage 8: Welchen Einfluss der Elektromobilität und des EEG in 2017 ff auf zukünftige Umsätze von Electrical Steel werden erwartet?

2.3. EHW

Ein Fragenkomplex, der von mir hier schon mehrere Male angesprochen wurde, sind die Investitionen. Bei ThyssenKrupp, bei dem Stahl schon einmal zum Slogan wurde „Hart wie Kruppstahl“, ist der Stahl seit Jahren in der Diskussion und auf der Suche nach dem Best Owner. Mit Aufzügen lässt sich halt mehr Geld verdienen. Und wie sieht es bei uns bei EHW oder Steel Europe aus, keine Diskussion, immer Invest in Gemüsebüchsen, Trafos und Elektromotoren.

Viele Dax -Konzerne ziehen sich vor den Herausforderungen der Digitalisierung, Elektromobilität und IoT zurück und betiligen sich an Start-ups, die Deutsche Telekom, Pro Sieben, Bayer, SAP, Siemens u.v.a.m. Was macht unsere EHW, rein mit dem Geld in... richtig Gemüsebüchsen, Trafos und Elektromotoren.

Demnächst werden Festgelder frei, damit sind keine Zinsen zu verdienen, deshalb heute meine für die Verwaltung ganz überraschende Frage:

Frage 9: Plant die EHW mit den demnächst vorhandenen Mittel von 55 Mio.€ signifikante Investments innerhalb der ThyssenKrupp bzw. außerhalb als Business Angel für Start-ups in neuen Märkten, Stichwort, IoT, Industrie 4.0., Algorithmen, automatische Maschinen- und Fertigungssteuerung etc. um in höhere Wertschöpfungsstufen zu gelangen?

Und jetzt noch Tipp für Sie, meine Aktionärinnen und Aktionäre, der Tipp heißt PIMS (Profit Impact of Market Strategies), ursprünglich von GE in den 60 und 70-er Jahren gegründet, jetzt vom Malik-Institut weitergeführt. Über 3000 SGE wurden nach Erfolgsfaktoren über 2 Jahrzehnte durchleuchtet, was kam raus.

Vergleichsweise niedrige Investitionsintensitäten (Facebook, Google, Apple), wachsende Marktanteile (Facebook, Google, Apple) und überragende Produkt- und Servicequalität (Warren Buffet: Nur kaufen, was man kennt) sind die entscheidenden Hebel.

Also wir sollte aufpassen, was Dr. Biele und Dr. Overrath mit unserem Geld erreichen. Ein Möglichkeit, das hier zu erfahren, ist die Nachkalkulation von Investitionen, also schauen, wie die Blüenträume des Managements aufgegangen sind.

Frage 10: Wie hoch war die Rentabilität der Investments bei Rasselstein, aber vor allem bei Electrical Steel aus den Jahren 2012-2015? In welcher Sitzung des Aufsichtsrats wurde bzw. wird darüber diskutiert werden? Hat der AR jemals eine Nachkalkulation in Auftrag gegeben und was war das Ergebnis?

3. Umsatz, Kosten, Ergebnis

Wenn wir im abgelaufenen Geschäftsjahr einmal die Kurve bekommen haben, möchten wir nicht gleich wieder Wasser in den Wein eingeschenkt bekommen.

Frage 11: Wieso wird ein starker Ergebnisrückgang im lfd. Geschäftsjahr erwartet?

Noch einmal Rentabilität...

Frage 12: Wie hoch ist die Eigenkapitalverzinsung und die WACC der EHW inkl. der Finanzbeteiligungen Rasselstein und Electrical Steel der letzten 3 Jahre?

(22,9 Mio. €/18,3 Mio. € auf 155/146 Mio. €)

4. Bilanz

Die Zinsen bleiben weiter niedrig, unser Festgeld wird weniger rentabel, jedoch, o Wunder o Graus, die Pensionsrückstellungen werden HBG-mäßig höher abgezinst, wollte das jemand den Gewinn etwas tunen..

Frage 13: Warum ein Zinssatz von 4,08 für die Pensionsrückstellungen genommen und nicht von 3,37 per Ende September 2016 genommen?

Noch einmal von der anderen Seite, der Bilanz,..

Frage 15: Was geschah bisher mit den 15 Mio. € Festgeld, die nach dem 30.9.2016 eingegangen sind? Was ist mit den 40 Mio. € Festgeld geplant, die in dem aktuellen Geschäftsjahr fällig werden? Wie wird der Zinssatz festgelegt, zu dem das Geld angelegt werden soll, neben der Laufzeit z.B. Bonität des Schuldners?

5. Sonstiges

REACH, eine seit 2013 in Kraft getretene EU-Verordnung, also Gesetz für alle EU-Mitglieder, verbietet ab 21.7.2017 den Einsatz von Chrom VI zum Oberflächenschutz und zur Korrosionsabwehr.

Frage 16: Wie ist der Stand des Umstiegs von Chrom 6 auf Chromfreie Verfahren zurzeit? Wo wird es heute noch eingesetzt?

6. Abstimmungen.

Bei den Punkten 2,3 und 5 stimmen wir zu.

Bei der Entlastung des AR und AP, die **Punkte 4 und 6 auf Ihrem Stimmkartenblock**, keine Zustimmung möglich, da Interessen der EHW gegenüber ThyssenKrupp in kaum einem Punkt vertreten wurden, Stichworte sind hier **Klumpenrisiko, Festgeldanlage, mangelnde Diversifizierung**, fehlende Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.

III. Zukunft

Industriestandort Deutschland muss vor Dumping geschützt werden. EHW und ThyssenKrupp braucht keine Subventionen, aber **faire Marktbedingungen**. Die **Nischensuche und Segmentierung** muss weiter gehen, dann werden Ergebnisse mit diesem Team wieder vorzeigbar erscheinen. Ich habe im hier im Moment ein gutes Gefühl, wünsche Mitarbeitern, Führungskräften, Vorstand und Verwaltung viel Glück und Erfolg und uns eine **wieder gestiegene Dividende bei gestiegenem Aktienkurs** im nächsten Jahr!

**Abstimmungsvorschläge der SdK zur HV der Eisen- und Hüttenwerke AG am
10.3.2017**

TOP 2

**Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das
Geschäftsjahr 2015/16**

Zustimmung

Begründung:

Die Ausgleichszahlung wurde verdient, in diesem Jahr wurde aufgrund der guten Geschäftsentwicklung wieder ein Bonus von 0,10 € auf die Pflichtzahlung von 0,75 € gewährt.

TOP 3

**Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das
Geschäftsjahr 2015/2016**

Zustimmung

Begründung:

In einem schwierigen Markt- und Wettbewerbsumfeld ging zwar der Umsatz zurück, das Ergebnis wurde jedoch verbessert.

TOP 4

**Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das
Geschäftsjahr 2015/2016**

Ablehnung

Begründung:

Die Vorstandsvergütung enthält weiter keine Langfristvergütungskomponente. Außerdem besteht seit Jahren ein hohes Klumpenrisiko durch die komplette Anlage der freien Mittel im Mutterkonzern ThyssenKrupp.

TOP 5

**Beschlussfassung über die Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern für das
Geschäftsjahr 2015/2016**

Zustimmung

Begründung:

Dass die abhängigen AR-Mitglieder komplett von der Mutter ThyssenKrupp alimentiert werden, ist nur konsequent. Die 27 T€ für die nicht in ThyssenKrupp befindlichen AR-Mitglieder ist gemessen an der Größe der Gesellschaft eher am unteren Rand, gemessen an ihrem Einfluss, für EHW-Interessen eintreten zu können, eher angemessen.

TOP 6

Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers

Ablehnung

Begründung:

Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers PWC, der gleichzeitig auch Abschlussprüfer beim Mutterkonzern ThyssenKrupp ist, ist aus Sicht der SdK nicht gegeben.

JKJKUGMBHSDKKÖLN20170209

