

Rede anlässlich der HV der Hochtief AG am 3.5.2018 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.

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 und Wertentwicklung

Wir haben verloren, vorgestern, wieder einmal, wir Bayern München Hassler im Ruhrgebiet, wenn es europäisch wird, bewundern wir unsere zurzeit beste Mannschaft aus Deutschland, aber wir haben noch eine letzte Chance, Klopp aus Liverpool kennt sich mit den Königlichen aus. Hat sie schon mehrfach geschlagen, damals mit Dortmund, und Liverpool mag Madrid ebenfalls, hat es zum Fressen gerne.

Doch genug des Fussballs, wir sind heute nicht auf der HV der ACS, sondern Hochtief.

Wir haben verloren, wir Aktionäre der Hochtief AG, im Jahresvergleich. Nach den ersten Ankündigungen, bei Abertis mit zu bieten, einer Firma, die doppelt so wertvoll wie Hochtief oder ACS alleine ist, haben

- wegen der Verwässerungsangst, nämlich Ausgabe neuer Aktien und
- fehlende Kursfantasie, Luft `raus aus einem möglichen Squeeze-out, weil ACS 24% an Hochtief nach einer Kapitalerhöhung von 10% an Atlantia abgeben wird

unsere Aktie in den Sinkflug getrieben.

Wir standen mal bei 173 € mit weniger Dividende und weniger Ergebnissen in den Gesellschaften als in 2017, gestern Abend haben wir uns auf 154 €, mehr als ACS für die neuen Aktien zahlen wird. Aber seien wir nicht ungnädig, die Volatilität aus den ersten Monaten von 2018 hat ACS/Hochtief mit einem Kurs von 146 € quasi abgesichert. Aber 11 % minus haben schon weh getan.

Das Management versüßt es uns heute ein bisschen mit 3,38 € Dividende pro Aktie, zahlbar Anfang Juli, plus 30% zum Vorjahr,

- das sind 1,9 % für diejenigen, die zu 173 € eingestiegen sind,

- 2,3 % für die , die jetzt eingestiegen sind und
- 8,5 % für die, die beim Tiefstkurs bei 40 €/Aktie in 2012/2013 eingestiegen waren und noch heute da sind.

Meine Kolleginnen und Kollegen von der Minderheitsfraktion, den Aktionären in Deutschland,

bei Hochtief sieht man deutlich, was es heißt, nachhaltig zu investieren,

- Kurs beinahe vervierfach und
- kontinuierliche Dividendensteigerung, die jedes Jahr mehr abwirft als jede deutsche Staatsanleihe.

Also sie, die sie hier unten sitzen, sie glauben das mit dem Märchen der Niedrigzinsen nicht, sie bevorzugen unternehmerischen Weitblick, klare Strategie und kontinuierliche Wertsteigerung statt Staatsräson, deutsche Anleihen zu kaufen, die angeblich so risikolos sind, siehe Griechenland u.a.m.

Zurück zu Hochtief und Abertis und Atlantia und ACS. Was ich verstanden habe, ist:

1. Eine Bieterschlacht um Abertis hätte nur den Abertis -Aktionären genützt und den Banken, die den Deal finanzieren wollen, nicht jedoch uns Hochtief Aktionäre, aus dem kerngesunden Unternehmen wäre eines mit einer hohen Schuldenlast geworden, Investment Grad zu verlieren, damit die Kreditwürdigkeit am Anleihemarkt, wäre ein Risiko geworden.
2. Statt 100%, d.h. 1 Mrd. € Dividende = Ergebnis erhalten wir zukünftig 20%, also 200 Mio. € Dividende oder Ergebnis. Hätte unsere Stärke nicht für 50% minus eine Aktie ausgereicht, aber unsere Mutter wollte auch etwas vom Kuchen abhaben.
3. Wir brauchen für die 20% jedoch nur 1,4 Mrd. € minus 1 Mrd. Kapitalerhöhung, die uns ACS bezahlt, finanzieren, bleiben Netto-Finanzschuldenfrei und erhalten mehr als 2 € /Aktie zusätzlich als Ergebnis oder als Dividende sogar, Herr Sassenfeld? Mal ehrlich, waren Sie enttäuscht oder erleichtert mit den 20%?

Aber fragen wir doch einmal das Management:

1.1. Frage:

Für den Abertis-Kauf müssen neue Aktien ausgegeben werden, die ACS exklusiv kauft, wie soll bei dieser Verwässerung der Kurs sich wieder in Richtung 173 € bewegen?

Sieben Mrd. € müssen zusätzlich zur hohen Schuldenlast von Abertis noch geschultert werden, von uns 20 % in der Newco, also noch einmal 1,4 Mrd. € an Krediten.

1.2. Frage: Was, Herr Sassenfeld, wird der durchschnittliche Zinssatz nach der Akquisition sein, 2% oder bekommen sie es niedriger, d.h. billiger hin? Zusatzfrage, bekommen Sie noch eine bessere Finanzierung für Abertis-alt hin oder machen das die Italiener von Atlantia?

Jetzt bekommen wir also hierher, in unsere HV einen neuen Großinvestor, Atlantia, mit 24 %. Das wirft natürlich Fragen auf.

1.3. Frage: Gibt es den Verträgen mit Atlantia zum Deal mit Abertis eine Zeitbeschränkung, bis zu der Atlantia keine Hochtief-Aktien verkaufen darf? Ist Atlantia verpflichtet, bei seinen 24 % zu bleiben und keine weiteren bis zur Sperrminorität von 25% plus 1 Aktie zu kaufen, damit der Freeflow, also was noch an der Börse von unserer Aktie handelbar ist, konstant bleibt? Gibt es eine Stimmrechtsvereinbarung mit Atlantia, dass sie immer mit ACS stimmen, siehe Strabag SE, oder ist Atlantia frei in seinen Entscheidungen? Was für Möglichkeiten haben wir bei Hochtief zu verhindern, dass sich Atlantia gleich unsere 20% an Abertis einverleibt und dafür ACS 24 % Hochtief andient mit dem Ziel, doch die alleinige Macht über Abertis zu erlangen, also wir wieder eine Baufirma und Atlantia eine PPP-Firma?

2. Strategy

Es klingt ganz gut, 20% am Kuchen, aber kommen auch 20% vom Abertis bei uns an, wir konsolidieren ja nicht, sondern sehen es nur in den Beteiligungserträgen?

2.1. Frage: Welcher Betrag wird nach Abzug aller Abertis- und Newco-Zinsen (der alten und der neuen) für uns übrigbleiben, wie hoch wird die Ausschüttungsquote sein?

3. Operations

Australien-Cimic läuft hervorragend mit Alt-Leighton, Thiess und auch ULG, Turner und Fltairon bringen solide Ergebnisse in den USA und selbst Europa inkl. Deutschland hat nachhaltig positive Ergebnisse, dank der guten Konjunktur, aber auch dank der richtigen Fokussierung.

Es bleibt nur ein kleines ABER, HLG in Nahost. Die schreiben weiter Verluste.

4.2. Question. Wann wird auch diese Problem einmal endgültig der Vergangenheit angehören, was ist so schwierig an den Märkten von HLG, ch

spreche einmal nicht vom Irak, es gibt doch Aktivitäten in den Vereinigten Arabischen Emiraten und Dubai, Katar sowie in Afrika? Und

3. Frage - HLG: Können Sie uns bitte auch einen Update für HLG der letzten 12 Monate geben. Gab es Verhandlungen, Gerichtsverfahren? Warum glauben Sie, dass wir mehr als den Buchwert unserer Beteiligung erhalten werden? Können Sie uns bitte erklären, welche Annahmen, Einschätzungen und zukünftigen Projekte die Grundlage des Mrd. € Darlehens sind? Was ist das für ein Darlehen, wir erhalten keine Zinsen, ist es als partriarisches Darlehen am Geschäftserfolg gekoppelt? Müssen erst die Verluste abgebaut werden, bevor wir Gewinnbeiträge ausgezahlt bekommen?

4. Risks

Die Abschlussprüfer müssen seit diesem Jahr darlegen, wie sie materiell die Risiken einer Firma einschätzen, welche Schwerpunkte sie aus Risikogesichtspunkten gesetzt haben und was ihre Ergebnisse in diesen Prüfungsfeldern sind, viel ausführlicher als in den früheren Testaten. So haben sie sich auch Chevron angeschaut, ein Mrd. € Ding, das seit Jahren in den Schiedsverhandlungen ist und von uns teilweise in früheren Jahren wertberichtet wurde, ich glaube zu 50%

4.1. Frage-Chevron: Können Sie uns bitte einen Update der letzten 12 Monate zu Chevron/ Flüssiggas geben? Hat man sich auf Managementebenen getroffen oder nur die Rechtsanwälte? Wie hat Chevron in seinem Filing 10k sein Risiko eingeschätzt? Wird das Schiedsgericht ein Urteil fällen oder beiden Parteien nur andeuten, so dass sie einen Vergleich schließen?

5. Finance

Die Zinsen sind weltweit im Keller, o.k. in den USA sind sie wegen guter Konjunktur und der Schuldenpolitik der Regierung etwas schneller als in Europa gestiegen, aber auch in den USA sind 3 % ein eher niedriger Satz.

5.1. Frage: Was ist unsere Durchschnittsrate in Zinsen bei Hochtief im Konzern?

Da stehen im Anhang 29 und 9 einmal 7 % als Zinssatz, und warum finanziert sich Cimic in US-Dollar, wo sie doch in den USA kein Geschäft betreiben, Kongruenz in der Finanzierung sieht eigentlich anders aus oder wurde etwas gewapt, dann müsste das eigentlich in den Derivaten stehen?

5.2. Question: Wie groß ist unser Vorteil von der US-Steuerreform in den 2017-Bilanz Hochtief, welcher Effekt resultiert aus den früheren Verlusten von Flatiron?

PoC-Erkennen des Umsatzes und damit des teilweisen Projekterfolgs setzt eine hochwahrscheinliche Zahlung des Kunden voraus, nach IFRS 15 neu.

5.3. Frage: Haben wir in der Zukunft ein Umsatzrisiko oder ein Umsatzausweis-Risiko, d.h. dass der Umsatz etwas später gebucht wird? Und wie, Herr Sassenfeld, würden Sie den Effekt für 2018 beziffern, ich biete eine Range von 1-5% oder 5-10% an?

6. Tagesordnung

Die Tagesordnung ist dieses Jahr ausnehmend schlank, d.h. das Management kommt mit den schon genehmigten Kapitalia aus. Das finden wir gut.

Wir stimmen überall zu, mit Ausnahme bei Punkt 5, Abschlussprüfer. Wir haben nun das Jahr 4 nach der EU-VO, da sollten wir endlich die Prozesse zum Wechsel starten, immerhin ist Deloitte schon im 13. Jahr. Bei 5 stimmen wir mit NEIN!

TOP 2

Verwendung des Bilanzgewinns

Zustimmung

Begründung:

Umsatz und Ergebnis wurden auch im aufgelaufenen Geschäftsjahr gesteigert. Die Dividende ist mit 3,38 € auf einem Rekordniveau angekommen. Die Verschiebung der Auszahlung auf Juli 2018, d.h. um 2 Monate nach der HV, kann vor diesem Hintergrund verschmerzt werden.

TOP 3

Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung:

Inzwischen wurden alle Sparten auf Erfolgskurs gebracht. Die Dreifach-Belastung des CEO, Herrn Fernandez Verdes, als CEO von CIMIC, Hochtief und ACS ist eher

positiv für das Unternehmen zu sehen, da es guten Mitarbeitern Chancen eröffnet. Es blieb sogar noch Zeit für intensive Vorbereitungen einer wohl erfolgreichen Akquisition von Abertis in den nächsten Monaten.

TOP 4

Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Zustimmung

Begründung:

Das Unternehmen ist gut aufgestellt. Die Abertis Akquisition (20% Anteil Hochtief) dürfte unter Beibehaltung der Netto Finanz Cash Position finanzierbar sein und bringt Hochtief weitere, relative sichere, weil projektunabhängige, Ertragschancen durch langlaufende PPP (Public Private Partnerships). Größere Risiken sind bis auf HLG (Habtoor Leighton Group) nicht erkennbar, dieses Risiko wurde managementmäßig adäquat adressiert.

TOP 5

Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers

Ablehnung

Begründung:

Zwar liegen die Beratungsleistungen von Deloitte bei gut 2% der Abschlussprüferleistungen, formal kann eine Unabhängigkeit nicht bestritten werden. Jedoch würde bei erfolgreicher Wahl Deloitte im 13. Jahr prüfen. Dies ist mit der Guidance der SdK nicht vereinbar.

Außerdem sollte die EU-Verordnung von 2014, Art. 17 Absatz 1, die grundsätzlich einen Wechsel nach 10 Jahren vorsieht, von Hochtief zügig umgesetzt werden.

7. Schlusswort

Ich wünsche Mitarbeitern und Management von Hochtief weiterhin viel Erfolg und Fortune, bitte Sie, Herr Fernandez diesen Dank an die Mitarbeiter von uns Aktionären weiterzugeben, und wünsche weiter steigende Kurse und Dividenden. Freue mich auf die Antworten auf meine Fragen.