

# Rede der SdK zur HV der innogy SE am 30.4.2019 in Essen

## 1. Begrüßung

Guten Morgen, meine lieben Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Vorsitzender Dr. Schipporeit, Herr Tigges, mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Ich begrüße heute insbesondere die vielen SdK-Mitglieder, die es sich nehmen lassen, heute persönlich auf der HV der innogy AG anwesend zu sein...

Wir von der SdK besuchen auch dieses Jahr mit ca. 40 Sprechern viele HV deutscher Aktiengesellschaften, über 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  $100.000 * 41,60\text{€} = \text{gut } 4 \text{ Mio. €}$  Börsenkapital.

## 2. Aktie

Im letzten Jahr waren es etwas mehr, doch einige hielten den Übernahmepreis von E.ON/RWE von 36,76 für überzeugend und haben jetzt eine Aktie, die gut 2,40 € €, d.h. knapp 6% unter dem aktuellen Kurs der innogy-Aktie von 41,24 € notiert.

Was spricht weiter dafür, dass wir „Hartgesottenen“ unsere Aktie behalten und auf ein besseres Angebot hoffen, ich sprach von 50 € auf der letzten HV?

Nun, einmal, das Angebot wird knapper, denn E.ON hat fast 90% inzwischen sicher, einmal durch die baldige Andienung von RWE (76,79%), dann durch die Andienung unserer Freunde, die auf das Angebot positiv reagiert haben (über 9%), und die Aufkäufe von E.ON (über 3 %), die es nahe an die Grenze zum verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out von 90 % geführt haben. Auch ist (nur) ein Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag möglich.

Wie E.ON nach Abschluss der Prüfung vorgehen wird, werden wir vielleicht auf der E.ON- HV beantwortet bekommen. Tatsache bleibt, dass weniger Aktienangebot den Kurs der innogy-Aktie weiter nach oben treiben könnte.

Insgesamt können wir eigentlich zufrieden sein, Kursentwicklung besser als E.ON und RWE trotz weiterhin etwas mauer Ergebnisentwicklung, 13% Kursplus yoy, besser als der DAX, 4,4% Dividendenrendite in 2018, das hört sich gut an und tut dem Portemonnaie auch gut.

Bei der angedienten Aktie sind es immerhin auch noch sichere gut 10% per gestern, also über dem Übernahmepreis von 37 € (38,40 -1,40 € Dividende 2018), wenn auch nur ein paar Cents.

**Frage 1:** Herr Tigges, warum wurde die Dividende für 2019 von 1,60 € auf 1,40 € gekürzt, weil E.ON für die angebotenen Aktien den Übernahmepreis garantiert?

Dividenden sollten aus dem Ertrag, nicht aus der Substanz bezahlt werden, bei innogy, unserem Unternehmen läuft es seit 2 Jahren anders. Jetzt wird wieder eine Dividende oberhalb des verdienten Ergebnisses ausgeschüttet,

- positiv für RWE, denn die können damit eine „verdiente“ Dividende ausschütten (400 Mio. von den ausgeschütteten 600 Mio. innogy Dividende),
- positiv für E.ON, sie müssen nicht soviel nachbessern, nur 10 Mio. € (0,20 € / je angedienter Aktie),
- über die Bilanz der innogy scheint sich keiner mehr Gedanken zu machen, mehr Schulden (+ 5 Mrd. €, weniger Eigenkapital -1,3 Mrd.€).

**Frage 2:** Herr Dr. Günther, was unternimmt der Vorstand, um die Dividende nicht aus der Nettokreditaufnahme, sondern aus dem verdienten Ergebnis zu bezahlen, ohne dass der komplette Free Cashflow voll in die Investitionen geht, siehe Vj.?

Es gibt zwei Squeeze-out-Grenzen, bei 95 % (gesellschaftsrechtlich und übernahmerechtlicher SO) und bei 90% (Verschmelzungs-SO) sowie einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag sowie ein Delisting, dass uns dann „blühen könnte“, ein Szenario mit HV, eines ohne.

**Frage 3:** Herr Tigges, was weiss die Verwaltung über die Pläne von E.ON, ist ein Squeeze-out geplant, wenn ja, wann?

## **2. Strategy/ Übernahme E.ON**

Die Sonne scheint immer, nur kommen ihre Strahlen nicht immer am Boden an, sondern werden durch Wolken abgedeckt, die vorher irgendwo anders entstanden durch Verdunstung von Wasser in Folge von Sonneneinstrahlung entstanden sind, getrieben werden diese Wolken durch Wind und Sturm, Windkraft ist also sekundäre Sonnenenergie, Sonnenenergie natürlich primär. Wir lieben jedoch bei innogy die etwas unzuverlässige Windkraft, unzuverlässig, weil Tiefdruckgebiete sich meist schnell bewegen, Hochdruckgebiete langsamer oder stationär sind. Hinzu kommen sich verringende Temperaturdifferenzen

zwischen den Polen und dem Äquator sowie einem etwas unzuverlässig werdenden Jetstream, also nicht so einfach, wenn man Wind einfangen möchte.

**Frage 4:** Herr Dr. Bünting, welchen Plan B hat der Vorstand, falls die Westwinddrift auch in 2019 im dritten Jahr in Folge viel schwächer als im Durchschnitt der letzten 30 Jahre ausfällt?

Auch bei den alternativen Energien gibt es Unterschiede in der Ausbeutungseffizienz, den (wenn noch gewährt) Zuschüssen, der gesellschaftlichen Akzeptanz etc. Ich sprach eben von Solar- und Windenergie, daneben gibt es noch Biomasse, Wasserkraft, Gezeitenkraftwerke, Wasserstoff, um nur einige zu nennen.

**Frage 5:** Herr Dr. Bünting, soll der Anteil der Solarenergie zukünftig auf ein nennenswertes Niveau von 40-60 % der alternativen Energien angehoben werden, im Moment unter 20%, wenn nein, warum nicht, und warum andere nicht?

Nach der sehr kurzfristigen Abberufung von Herrn Terium wurde von Ihnen, Herr Tigges, ein umfangreiches Kostendämpfungsprogramm in die Wege geleitet:

**Frage 6:** Herr Tigges, welche Ergebnisse ergaben sich in 2018 aus dem verkündeten Kostendämpfungsprogramm 2018, ist das Projekt noch im Plan?

Als ein mehrfaches Mrd. € und Mrd. £-Desaster, ganz ohne Brexit, muss npower U.K. bezeichnet werden,

- Hunderttausendende Kunden verloren,
- Hunderte Millionen Umsatz wegen dilettantischer Systemumstellung verloren, geplatzte Fusion mit SSE und nun als Krönung
- die Abschreibung auf 1,6 Mrd. € Firmenwert und Ende nicht abzusehen
- 250 Mio. € Verlust prognostiziert für das laufende Geschäftsjahr 2019.

Wenn man ein Lehrbeispiel für Managementversagen haben möchte, hier liegt es vor aller Augen, wer trägt hierfür letztlich die Verantwortung, Herr Tigges, ich weiss, Sie haben am wenigsten damit zu tun, sind es nur die Mitarbeiter und wir die Aktionäre.

Was macht man mit einem SAP-Aufsichtsrat, deren Firma CRM immer noch nicht richtig buchstabieren kann, weil sie meint: ERP kann sie, und jetzt noch schnell Vertrieb mit Kunden drauf gesattelt, und schon funktioniert die IT, nein bei Sales Force laufen ganz andere Uhren, der Kunde ist schon ein anderes Wesen als ein Buchhaltungskonto oder eine Materialnummer.

Oder mit einem IT-Leiter, der meint, die verquere Systemlandschaft als wenig innovativ und zukunftsorientiert bezeichnen zu müssen, statt eine Problemanalyse zu machen und Schritt für Schritt die Probleme mit scharfer Terminkontrolle im Projekt zu lösen.

Und... und...

Meine Fragen und die habe ich versucht so konkret wie möglich zu stellen und erwarte keine Allgemeinplätze als Antworten, sondern Antworten, die jedem Eigentümer hier im Saal bisher mindestens 4€/Aktie gekostet haben, also 3 Jahresdividenden, Herr Dr. Günther.

**Frage 7:** Welche Konsequenzen hat die Abschreibung von npower auf die Bewertung der Geschäftsanteile bei RWE?

### **3. Performance**

**Frage 8: npower,** Wie soll das Fass ohne Boden repariert werden nach einer weiteren Abschreibung von 1,5 Mrd. €, 3€/Aktie und weiteren erwarteten Verlusten von 250 Mio. € in 2019?

**Frage 9:** Es ist eigentlich eine Sache aus dem Tollhaus, eine Wertberichtigung von 1,5 Mrd. €, die steuerlich noch nicht einmal abzugsfähig ist, so dass trotz Verlustes noch Steuern zu zahlen sind, was für Möglichkeiten zum steuerlichen Abzug (Verlustvortrag, Verkauf mit Verlust etc.) bestehen bei npower U.K.?

**Frage 10:** Wieviel Verlust wird das Geschäft bei Beibehaltung in 2019 (-250 Mio. €) und 2020 noch erzielen; besteht eine Chance bei E.ON zu Synergien zu kommen, wurde der Markt, z.B. Private Equity und Hedge Fonds gefragt, wenn ja, welche Gesellschaften?

**Frage 11:** An welchem Geldbetrag ist die Fusion mit SSE trotz Zustimmung der Kartellbehörden und der Aktionäre gescheitert?

**Frage 12:** Ist es nicht ein bisschen einfach, bei npower U.K. die Regulierungsbehörde zum Schuldigen zu stempeln, verschlechtertes Marktumfeld und Preisobergrenze, gilt dies nicht für alle, was sind die „lessons learnt“ aus dem npower Desaster?

Bei 40 Mrd. Fremdkapital kommt man schon einmal ins Grübeln, wie es bei 2 Riesenschuldenbergen bei E.ON mit innogy zusammen eigentlich weitergehen kann, Gott sei Dank ist ein großer Teil nicht zinstragend, Herr Dr. Günther, meine vorletzte Frage

**Frage 13:** Wie hoch ist der Durchschnittszins der langfristigen Verbindlichkeiten der innogy, welche Strategie gibt es, die z.T. sehr teuren Finanzschulden von 3,5% -über 6% um zu finanzieren, über die Hälften dieser Schulden liegt weit über Marktzinsebene von 1-2% in €-Raum?

Und zuletzt

#### **4. CG/AR/AP**

**Frage 14:** Durch welche Maßnahmen soll das Eigenkapital wieder über die 35% - Schwelle gehoben werden?

#### **5. Tagesordnung**

##### **Abstimmvorschlag der SdK zur HV der innogy SE am 30.4.2019 in Essen**

**TOP 1 Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses der innogy SE und des gebilligten innogy-Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2018, des zusammengefassten Lageberichts für die innogy SE und den innogy-Konzern sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr**

Keine Abstimmung erforderlich

#### **TOP 2 Gewinnverwendung**

##### **Ablehnung**

Begründung: Die Dividende wurde auch im Geschäftsjahr 2018 nicht verdient und muss aus der Substanz (Verkauf Anteil Triton Knoll) bzw. aus der Nettokreditaufnahme finanziert werden. Die Eigenkapitalquote ist mit unter 20% von der Bilanzsumme weiterhin zu niedrig bemessen.

#### **TOP 3 Entlastung Vorstand**

##### **Ablehnung**

Begründung: Der Cashflow ist gegenüber dem Vorjahr annähernd stabil geblieben, jedoch führte die komplette Firmenwert-Abschreibung des npower-UK-Geschäfts in Höhe von 1,5 Mrd. € dazu, dass das Gesamtergebnis nach Steuern der innogy SE auf -283 Mio. € eingebrochen ist (Vj.:1,2 Mrd. plus).

Ein Ende der UK-Verluste ist momentan nach der geplatzten Fusion mit SSE nicht abzusehen, für 2019 werden Verluste von weiteren 250 Mio. € erwartet.

#### **TOP 4 Entlastung Aufsichtsrat**

##### **Ablehnung**

Begründung: Das Risiko Npower wurde gravierend unterschätzt, die gescheiterte Fusion mit SSE lässt innogy SE ohne einen Plan B zurück.

Der Verkauf von 41% Triton Knoll wurde aus der Substanz genehmigt, um eine Dividende finanzieren zu können.

Zufluss und gewährte Zuteilung der Vorstandsvergütung steigen bei allen Vorständen trotz des schwachen Jahresergebnisses noch an, das Vergütungssystem scheint nicht in der Lage zu sein, das schwache wirtschaftliche Ergebnis des Unternehmen (Principal) bei seinen höchsten Angestellten (Agents) in eine sinkenden Vergütung durchschlagen zu lassen.

### **TOP 5 Wahl des AP für das Geschäftsjahr 2019**

#### **Ablehnung**

Begründung: Das Hauptrisikofeld der innogy AG npower U.K. wurde inhaltlich unbefriedigend von PWC geprüft. Es gibt im Geschäftsbericht (Bestätigungsvermerk) keinen einzigen Hinweis zur wirtschaftlichen Situation der npower U.K. (jahrelange Kundenverluste, Wettbewerbs- und Regulierungsumfeld, mögliche Exit-Strategien etc.).

Es wurde nur die Anwendung der Methode zum Impairment-Test geprüft.

Das steht im scharfen Kontrast zum KonTRaG von 1998 (Geeignetes Internes Überwachungssystem: §317,4 AKTG in Verbindung mit § 321 AKTG) und zur EU-Richtlinie von 2016 (Key audit matters: Artikel 10 und 11 in Verbindung mit HGB § 322) nach der Forderung nach substantieller Prüfung bei substantiellen Risiken.

### **TOP 6 Wahl des AP für die prüferische Durchsicht von Quartalsberichten und Halbjahresfinanzberichten**

#### **Ablehnung**

Begründung:

Begründung: s.o. Pkt. 5

### **TOP 7 Wahl zum AR Stephan May (Arbeitnehmersvertreter)**

#### **Enthaltung**

Begründung: Herr Stephan May ist Arbeitnehmersvertreter (alleiniges Vorschlagsrecht Arbeitnehmerseite) und muss nach SE- und AKTG durch die Hauptversammlung gewählt werden.

Seine Kompetenz zur Ausübung seiner Funktion kann nicht beurteilt werden, eine etwaige negative Einschätzung bliebe ohne Konsequenzen auf die Wahl.

### **TOP 8 Kündigung des Beherrschungsvertrags mit der innogy Netze Deutschland GmbH**

#### **Zustimmung**

Begründung: Die Kündigung liegt im Interesse der Gesellschaft und hat nur regulatorische Relevanz. Der Ergebnisabführungsvertrag besteht unverändert fort.

**&amp. Schlusswort**

Ich wünsche Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bei den vorstehenden Gesprächen mit E.ON viel Mut und Zuversicht, bedanke mich bei Ihnen für die geleistete Arbeit, wünsche Management und Führungsgremien in Zukunft mehr Glück und Erfolg

Und freue mich auf die Antworten zu meinen Fragen!

JKKUGMBHSDKKÖLN20190415