

RWE-Hauptversammlung » Die Aktionäre müssen bluten. Ein tragfähiges Überlebenskonzept ist Vorstandschef Terium bislang schuldig geblieben

VON **WOLFGANG EHRENSBERGER**

RWE-Chef Peter Terium kann sich am Mittwoch auf eine turbulente Hauptversammlung des zweitgrößten deutschen Energieversorgers gefasst machen. Hohe Abschreibungen auf ausländische Kohle- und Gaskraftwerke haben im Geschäftsjahr 2013 zu einem Nettoverlust von fast drei Milliarden Euro geführt. Das Unternehmen steckt in der schwersten Krise der Nachkriegszeit, der Druck auf Terium steigt.

Mit Notverkäufen wie der politisch umstrittenen Abgabe der Öl- und Gasfördertochter Dea an eine russische Investorengruppe versucht der 2012 angetretene Niederländer, der immensen Konzernverschuldung von über 30 Milliarden Euro beizukommen. Dass er damit auch auf einen lukrativen Gewinnbringer verzichtet, der eigentlich maßgeblich zum 2014er-Konzernergebnis beitragen sollte, macht nur einen Teil des Dilemmas deutlich, in dem RWE steckt.

Komplexe Machtverhältnisse

„Wir erwarten von Herrn Terium eine klare Aussage, mit welchem Geschäftsmodell und mit welcher Strategie er die Zukunft von RWE sicherstellen will“, sagt Marc Tüngler, Geschäftsführer der Aktionärsschutzvereinigung DSW. „Bislang kamen von ihm viel zu wenig ergebnisrelevante Ideen. Klassische Stromproduktion fällt nach der Energiewende weg. Leiten und verkaufen von

Strom ergeben allein kein tragfähiges Konzept.“

Terium hat derweil schon Mühe, innerhalb der komplexen Machtverhältnisse des Konzerns den eingeschlagenen Sparkurs umzusetzen: Im Aufsichtsrat stellen sich die Vertreter der Gewerkschaften Verdi und IG BCE gegen den Abbau Tausender Arbeitsplätze quer. Mit der Halbierung der 2013er-Dividende auf einen Euro wiederum bringt er die ein-



Vom Vorstandschef kommen zu wenig ergebnisrelevante Ideen.

Marc Tüngler,
DSW-Geschäftsführer

flussreichen kommunalen Anteilseigner des Energieversorgers in die Bredouille, die 25 Prozent der Anteile kontrollieren und die Ausschüttungen fest in ihren klammen Haushalten verplant haben.

„Für die Stadt Essen bedeutet die Dividendenkürzung, dass uns im Doppelhaushalt 2013/2014 weitere 18,7 Millionen Euro fehlen, weshalb wir zu Jahresbeginn eine Haushaltsperre verhängt haben“, erläutert Essens Stadtkämmerer Lars Mar-

tin Klieve (CDU). Zähneknirschend akzeptieren die Kommunen inzwischen die Kürzung. „Wir wollen, dass sich die Situation bei RWE nachhaltig stabilisiert“, sagt der Kämmerer. Deshalb haben Essen, Dortmund & Co mittlerweile ihren Widerstand gegen den geplanten Vorratsbeschluss für eine Kapitalerhöhung aufgegeben – ansonsten ein rotes Tuch für die Kommunen, die um ihre Steuerprivilegien fürchten. Dafür haben sie sich jetzt eine Art Vetorecht im Aufsichtsrat sichern lassen. „Die Beschlüsse für Kapitalmaßnahmen müssen dort einstimmig fallen“, erläutert Klieve.

Am Tropf der Politik

Andere Investoren beobachten das zwar misstrauisch. „Aber in diesem Fall halten wir den Vorratsbeschluss für sinnvoll“, erläutert Thomas Deser, Aktienportfoliomanager bei Union Investment. „Er sichert nicht nur die Handlungsfähigkeit des Konzerns, sondern diszipliniert auch die kommunalen Anteilseigner.“ RWE habe zumindest den richtigen Weg eingeschlagen. „Terium muss jetzt aber liefern, muss auf Kostendisziplin achten, darf keine Abenteuer eingehen. Ob das Geschäftsmodell tragfähig ist, hängt am Ende aber auch von der Politik ab.“

Ähnlich sieht es DSW-Mann Tüngler. „RWE kann erst dann wieder durchatmen, wenn eine Sicherung der Stromversorgung durch eine Prämie für das Vorhalten von Erzeugungskapazitäten von der Bundesregierung beschlossen wird.“



„Sicherheit geht bei uns vor Rendite“

NACHGEHAKT BEI ...

Reinhold Rombach » Der Börsenexperte gründete vor einigen Jahren drei eigene Publikumsfonds, weil er sich über die hohen Gebühren ärgerte

VON **PETER SCHWEIZER**

EURO AM SONNTAG: Seit einiger Zeit vertreiben Sie die Fonds Ihrer Gruppe – den Aktienfonds RR Analysis TopSelect Universal, den Mischfonds RR Analysis Börsebius MX Universal und den Rentenfonds RR Analysis Börsebius Rent Universal – mit dem Versprechen, keinerlei Derivate zu benutzen. Wie ist das bei den Anlegern angekommen?

REINHOLD ROMBACH: Sehr gut! Die Fondsanleger nehmen unser Motto „Nie wieder Schrott“ gern an und verstehen, dass wir als erste Fondsgruppe die Anleger wirklich ernst nehmen wollen. Wir haben nennenswerte Zuflüsse zu verzeichnen.

Wird die Gefahr einer Emittentenpleite nicht mit zunehmendem Abstand zur Finanzkrise von den Anlegern niedriger eingeschätzt?

Ja, leider sieht es danach aus. Es gibt aber viele kritische Anleger, die solche Gefahren auch weiterhin als relevant ansehen.

Induziert der Verzicht auf Derivate – das „ehrliche Wertpapierhandwerk“, wie Sie es nennen – nicht höhere Transaktionskosten?

Genau das Gegenteil ist der Fall. Absicherungsgeschäfte kosten Geld. Das sparen wir gern ein.

Spüren Sie dadurch im täglichen Management der Fonds irgendwelche Einschränkungen? Schließlich verzichten Sie so auf Sicherungsgeschäfte.

Na ja, unsere Fondsmanager, die „ficon financial consultants“, müssen jetzt schon ziemlich akribisch arbeiten. Vor allem die Tatsache, dass bei Anleihen ein Mindestrating von „A+“ oder besser vorhanden sein muss, um in den Fonds aufgenommen werden zu dürfen, ist ambitioniert. Dass unser Motto der Qualität nicht abträglich ist, sehen Sie daran, dass unser Fonds RR Analysis TopSelect Universal just von Ihrer Zeitung zum drittbesten Fonds seiner Klasse gekürt wurde.

Geben Sie mit dem Mindeststandard nicht zu viele Renditechancen preis?

In der Tat verzichten wir auf mögliche Renditen. Möglich heißt aber oft genug, nicht machbar. Wir sehen doch gerade bei Mittelstandsanleihen, wie gefährlich das Schielen nach möglichst hohen Renditen ist. Sicherheit geht bei uns klar vor Rendite.

Sind Rentenpapiere im derzeitigen Niedrigzinsumfeld überhaupt eine sinnvolle Anlage?

Kurzläufer schon. Langläufer nicht. Bei unserem Rentenfonds RR Analysis Börsebius Rent Universal halten wir deshalb ziemlich viel Liquidität.

Geldregen im MDAX

Dividenden » Nebenwerte schütten aus wie nie zuvor. Siemens neuer Dividendenkönig

Die Unternehmen in den deutschen Börsenindizes für mittelgroße Werte (MDAX) und für Technologiewerte (TecDAX) bescheren ihren Aktionären in diesem Jahr Rekordausschüttungen. Nach einer Analyse der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) steigen die Dividenden im MDAX gegenüber dem Vorjahreswert um 23,6 Prozent auf 4,8 Milliarden Euro, im TecDAX um 7,7 Prozent auf 1,13 Milliarden Euro.

Das freundliche Konjunktur- und Börsenumfeld spiegelte sich im Dividendenjahrgang 2014 wider, erläuterte Christian Röhl, Experte beim Deutschen Institut für Portfoliostrategien (dips). 136 (Vorjahr: 128) der insgesamt 160 Unternehmen aus den Indizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX schütteten in diesem Jahr

eine Dividende aus – so viele wie nie zuvor.

Ein paar Kratzer hat die Bilanz im DAX. Ausgerechnet die einstigen Ausschüttungskönige Deutsche Telekom, Eon und RWE haben ihre Dividenden gekürzt – und sorgen damit für einen Rückgang der DAX-Dividenden um fast drei Prozent auf 27,2 Milliarden Euro. Unter dem Strich verharren deshalb auch die

Ausschüttungen aller 650 börsennotierten Unternehmen in Deutschland bei 37,3 Milliarden Euro auf Vorjahresniveau. Damit wurde der historische Dividendenrekord von 38,4 Milliarden Euro aus dem Jahr 2008 erneut verfehlt. Mit 2,6 Milliarden Euro Ausschüttung ist Siemens neuer Dividendenkönig; der langjährige Spitzenreiter Telekom rutschte auf Platz 5 ab. *ehr*

DIE GRÖSSTEN DIVIDENDENZAHLER IM DAX

Name	Ausschüttung in Mio. €	2014	2013	+/-
Siemens	2643	3,00 €	3,00 €	0,0 %
BASF	2480	2,70 €	2,60 €	+3,8 %
Allianz	2419	5,30 €	4,50 €	+17,8 %
Daimler	2407	2,25 €	2,20 €	+2,3 %
Deutsche Telekom	2226	0,50 €	0,70 €	-28,6 %

Quelle: dips research, Unternehmensangaben