

Rede anlässlich der HV der Hochtief AG am 6.5.2015 in Essen

1. Begrüßung

Guten Tag, meine sehr verehrten Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Lopez Jiminez, Herr Fernandez, 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 600 Veranstaltungen. Ich vertrete heute die SdK, alle Aktionärinnen und Aktionäre und alle Institutionen, die der SdK Ihr Vertrauen ausgesprochen haben.

2. Aktie/ Wertsteigerung

Meine Damen und Herren, wir haben gute Zahlen vom ersten Quartal 2015 vernommen, das lässt sich gut an. Ergebnisse steigen, die Schulden sinken, der Cashflow verbessert, das Eigenkapital verbessert sich, das sind viele gute Botschaften auf einmal. Ein Kursfeuerwerk sollte jetzt los gehen..., aber es passiert (noch) nicht. Was können die Gründe aus Sicht des Kapitalmarkts sein?

Im letzten Jahr Verlust, bedingt durch die Wertberichtigung auf die Forderung, jetzt ein hübscher Gewinn, eine Eintagsfliege?

Für über 3 Mrd. € Vermögenswerte verkauft seit 2012, aber nur 1 Mrd. €. in den Leighton-Anteil und eigene Aktien investiert.

Das Eigenkapital reduziert sich, die Finanzschulden werden nur langsam weniger.

Allein diese drei Geschichten zeigen, dass Transparenz not tut, Herr Fernandez, wir möchten verstehen,

- dass die Gesellschaften, die sie verkauft haben, ein gutes Geschäft für uns Aktionäre waren, weil wir trotzdem oder gerade deshalb mit den verbleibenden Geschäften an gute Ergebniszeiten anknüpfen können,
- dass unsere Investments in Aktienrückkauf und Leighton den Wert unserer Aktien gesteigert haben,
- dass die bitteren Wertberichtigungen eine endgültige Vergangenheitsbereinigung darstellen und die zukünftigen und jetzigen Forderungen substantiiert sind, Sie sagen selbst Cash is King!

Der Geschäftsbericht ist leider, Herr Sassenfeld, ich sage das ohne jegliche Häme, ist dazu leider nicht geeignet. Bedingt durch IFRS wird jedes Jahr bereinigt, was das Zeug hält, bis keiner mehr weiß, wie die Vergangenheit ausgesehen hat. Hinzu kommen Währungsschwankungen aus dem AUS-\$ und dem US-\$-Raum, die die Zahlen in € noch intransparenter machen. Kurz und gut, es gibt für uns Aktionäre Aufklärungsbedarf!

Frage1: Verglichen mit dem MDAX liegt die Kursentwicklung unserer Hochtief Aktie weit zurück, egal im Vergleich zu 2011 oder 2014? Welche Effekte, Herr Fernandez, behindern die Hochtief Aktie, um Fahrt aufzunehmen? Sind alle Risiken eingepreist, wo ist Ihres Erachtens der faire Preis? Würden Sie auch aus heutiger Sicht wieder unseren Anteil bei Leighton erhöhen?

Dividenden sollten aus dem laufenden Geschäft verdient sein, ein Nettogewinn aus Veräußerungen steht uns Aktionären zu, wenn nicht wieder rentabel investiert würde.

Frage 2: Halten Sie eine Sonderdividende von 20cts für fair, wenn Sie gleichzeitig bedenken, dass wir aus der Veräußerung von John Holland und dem 50% Verkauf einen Nettogewinn von 661 Mio. € erzielt haben, d.h. 9€ pro Aktie. Planen Sie weitere Zukäufe an Leighton?

3. Strategie, Risiken

Sie sagten in den letzten Jahren, Herr Fernandez, Sie wollten weg von den kapitalintensiven Services mit geringer Marge und das Kerngeschäft stärken, jetzt wurde John Holland verkauft, ein Bauunternehmen mit allen Bauleistungen von der Bauplanung und –entwicklung bis hin zu Services. Interessanterweise kam aus dem Verkauf der höchste Ergebnisbeitrag für Hochtief aus nicht fortgeführten Tätigkeiten.

Frage 3: In welchem Jahr können wir mit positiven Ergebnissen aus dem laufenden Geschäft, schon in 2015? Sind die Wertberichtigungen von ungefähr 500 Mio. € eine Einmal-Angelegenheit oder müssen wir uns jedes Jahr auf weitere Wertberichtigungen einstellen? Und falls es eine Einmal-Angelegenheit ist, was macht Sie so sicher, dass sich derartige Fälle nicht wiederholen?

Jeder, der sich etwas im Baugeschäft auskennt, weiß, dass die Umsatz-Buchung wichtig, aber nicht ausreichend ist. Der Auftraggeber, der Kunde, muss die Leistung anerkennen, erst dann wird gezahlt, insbesondere die letzten 10 % Einbehalt wegen möglicher versteckter Mängel. Nachträge können die Rendite erhöhen, aber erhöhen auch den Preis, ein Streit mit dem Kunden ist vorprogrammiert, wenn dieses Thema nicht sauber im Bauprozess gearbeitet wird. Alle diese Themen sind nicht Besonderes im Baugeschäft, sollten aber berücksichtigt werden, wenn man über Umsatz und Debitoren redet. Wichtig ist ein positiver operativer Cashflow.

Frage 4: Welche Projekte waren für die 675 Mio. AUS_-\$-Wertberichtigung verantwortlich und was waren die Ursachen, schildern Sie bitte die drei Wichtigsten? Gehört Habtoor Leighton (Doha) auch dazu mit 733 Mio. \$ offenen und in 2017 fälligen Darlehen, 2 Darlehen und einmal Forderungen?

Frage 5: Ich habe verstanden, dass unsere neue Hochtief ihr Geld mit Ingenieurleistungen, Bauen und Bergbau verdient. Welche Maßnahmen wurden ergriffen, um Leighton zu mehr profitableren Wachstum und bezahltem Umsatz statt zu Wertberichtigungen zu führen?

Die Golfregion ist einerseits eine Region mit den höchsten Wachstumsraten für Bauprojekte, ganze Städte werden aus dem bzw. in den Sand gestampft, auf der anderen Seite toben in keiner anderen Weltregion mehr Kriege und Konflikte, das wirtschaftliche Risiko eines Totalverlustes ist also sehr hoch.

Frage 6: Gibt es im Vorstand oder Aufsichtsrat der Hochtief Überlegungen, sich z.B. aus dem Iraq zurück zu ziehen bzw. bei Habtoor Leighton Projektrisiken zu reduzieren? Im Lagebericht steht, dass man nicht ausschließen kann, dass in Tochtergesellschaften Gründe für ein Impairment vorliegen könnten. Welche Gesellschaften sind damit gemeint und wo sehen Sie die höchsten Risiken für weitere Wertberichtigungen?

4. Gewinn, Cashflow, Eigenkapital

Das Eigenkapital ging in den letzten 5 Jahren kontinuierlich zurück.

Frage 7: Glauben Sie, dass eine Quote von 20% ausreichend für die Zukunft von Hochtief ist, was könnte eine ideale Eigenkapitalrelation sein, ACS hat weniger als eine Bank, weniger als 10%, wollen wir da hin?

5. Corporate Governance

Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung prüft die ordnungsgemäße Arbeit der Abschlussprüfer bei ihrer Prüfung der Jahresabschlüsse, so prüfte sie auch bei Hochtief. Es ging wohl anlassbezogen um die Bewertung von Risiken aus einem Windpark

Frage 8: Was ist der momentane Stand der Prüfung, gibt es schon ein Ergebnis, ist ein Restatement notwendig? Was wären die Konsequenzen gewesen, wenn die DPR bei der Arbeit der Abschlussprüfer gravierende Mängel festgestellt hätte?

Wir haben einmal wieder einen Wechsel bei Führungspersonen zu konstatieren, der ARV sind nun Sie, Herr Lopez Jiminez.

Eine Frage zur Arbeit des Aufsichtsrats:

Frage 9: Nahmen alle gewählten Aufsichtsratsmitglieder an allen Sitzungen teil, Herr Lopez? Wenn nicht alle an allen, an welchen Sitzungen fehlten welche Personen?

Zum Schluss noch ein alter Zopf, Sitzungsgeld. Wir Aktionäre und Aktionärsvertreter wollen AR-Mitglieder, die den Vorstand überwachen, leiten und beraten und nicht nur durch Anwesenheit „glänzen“!

Frage 10: Wieso sollen wir mit der sinnvollen Fixvergütung von AR- Mitgliedern auch noch für ein Anwesenheitsgeld abstimmen. Welcher Hintergrund steckt in der Beschlussvorlage zu Sitzungsgeld?

5. Abstimmungen

Sie merken an meinen Fragen, meine verehrten Damen und Herren, die SdK ist im Großen und Ganzen zufrieden mit der Arbeit der Verwaltung, deshalb stehen aus unserer Hinsicht einer Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat nichts entgegen.

Beim Punkt 6 Abschlussprüfer, Punkt 7 Einsatz von Derivativen zum Kauf von Aktien und Punkt 8 den Vorratskapitalmaßnahmen werden wir mit NEIN stimmen.

TOP 2

Verwendung des Bilanzgewinns

Zustimmung

Begründung: Die Dividende wurde leicht erhöht. Sie wurde zwar aus dem fortgeführten operativen Geschäft nicht verdient. Der Aktionär wird somit aber außerordentlichen Verkaufserlös von gut 600 Mio. € beteiligt.

TOP 3

Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung: Die Kontrolle wurde im Geschäftsjahr zum ersten Mal wirksam bei Leighton ausgeführt. Die Abschreibungen auf Forderungen von fast 700 Mio. AUS \$ sollen die komplette Vergangenheit betreffen. Es bleibt zu hoffen, dass die Profitabilität bei Hochtief Asia/Pacific/Leighton in 2015 wieder zurückkehrt, insbesondere vor dem Hintergrund der teuer erworbenen zusätzlichen Anteile von Leighton.

TOP 4

Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Zustimmung

Begründung: Die Position des Aufsichtsratsvorsitzenden wurde im angelaufenen Geschäftsjahr neu besetzt. Erheblichen Risiken im Forderungs- und Beteiligungsbereich wurden durch entsprechende Wertberichtigungen endlich Rechnung getragen.

In diesem Jahr ist kein Vorstandswechsel festzustellen, was die Kontinuität in der Geschäftsführung auch in den nachgeordneten Ebenen zukünftig besser gewährleisten sollte.

Der Risikobericht listet mit Ausnahme der Beteiligungen keine wesentlichen größeren Risiken auf, was im nächsten Jahr zu verifizieren wäre.

Die Abschlussprüferleistungen sind noch nicht auf die neue EU-Verordnung von 2014 angepasst worden, z.B. Verbot von Steuerberatung. Ab 17.6.2016 wird diese Verordnung bindend.

In die Vorstandsvergütung sind offensichtlich schon die Maßnahmen, die zukünftig Ertrag bringen sollen, bewertet worden. Das negative Ergebnis aus laufenden Aktivitäten hätte allein keine höhere Vergütung rechtfertigen können.

TOP 5

Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers

Ablehnung

Begründung: Offensichtlich sind vom Abschlussprüfer die offenen Forderungen und Beteiligungen nicht intensiv genug geprüft worden. Sonst wären die hohen Wertberichtigungen, die mehrere Jahre der Vergangenheit betreffen, in 2014 schon früher offenkundig gewesen. Die Gesellschaft sollte überlegen, wenigstens für Leighton/ Hochtief Asia einen anderen Abschlussprüfer als Deloitte zu wählen.

TOP 6

Ermächtigung der Gesellschaft zum Erwerb eigener Aktien auch unter Ausschluss eines Andienungsrechts und zu deren Verwendung auch unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre sowie Ermächtigung zur Einziehung erworbener eigener Aktien und Kapitalherabsetzung und Aufhebung der bestehenden Ermächtigung

Zustimmung

Begründung: Zwar wäre eine höhere Dividende statt eines Aktienrückkaufs für den Aktionär u.U. lukrativer, dennoch wird der Vermögenswert der einzelnen Aktie durch den Rückkauf gesteigert. Ein nachhaltiger Kurseffekt wird sich jedoch erst durch gute und mehrjährig positive operative Ergebnisse aus dem laufenden Geschäft ergeben.

TOP 7

Ermächtigung der Gesellschaft zum Einsatz von Eigenkapitalderivaten im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG sowie zum Ausschluss des Andienungs- und Bezugsrechts

Ablehnung

Begründung: Der SdK bleibt bei seiner Haltung, dass Eigenkapitalderivate das alleinige Instrument des Eigentümers sein sollten und von der Verwaltung nur direkt gekauft werden sollte.

TOP 8

Beschlussfassung über die Aufhebung des bestehenden genehmigten Kapitals I und II, die Schaffung eines genehmigten Kapitals und die entsprechenden Satzungsänderungen

Ablehnung

Begründung: Der Punkt widerspricht TOP 7, den bisherigen Verkäufen, die zu einer Netto-0-Finanzposition geführt haben und würde nach heutigem Kenntnisstand die ACS überfordern. Reine Vorratsbeschlüsse ohne konkreten Entscheidungshintergrund lehnt die SdK ab. Würde sich das Window of Opportunity öffnen, schlägt die SdK eine a.o. HV für eine mögliche Kapitalmaßnahme vor.

TOP 9

Beschlussfassungen über die Änderung der Satzung

Zustimmung

Begründung: Die SdK stimmt der Satzungsänderung bzgl. der Änderung der Aufsichtsratsvergütung in eine rein fixe zu und erhofft sich eine Umkehr des letzten Jahres

mit einer 40% gesteigerten Vergütung auf gut 2,8 Mio. €. Als modernes Unternehmen sollte die Verwaltung von sich heraus auf das antiquierte System eines Sitzungsgeldes verzichten. Aktionärsvertreter sollten eine aktive Rolle im Unternehmen spielen und dafür angemessen vergütet werden.

TOP 10

Nachwahl zum Aufsichtsrat

Zustimmung

Begründung: Die Zustimmung erfolgt unter dem Vorbehalt, dass sich Frau Wolff auf der HV kurz persönlich vorstellt und ihre besonderen Kenntnisse für die Hochtief-AR-Position darlegt.

6. Schlusswort

Hochtief ist m.E. weiterhin ein lohnenswertes Investment. Ich wünsche Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, Management, Vorstand und Aufsichtsrat viel Geschick und Glück bei ihren Entscheidungen und freue mich auf ein mögliches Endspiel Real Madrid gegen Bayern München, natürlich mit positivem Ausgang für Bayern München.

JKJKUGMBHKÖLNSDK20150506

Anlage 1

Abstimmungsvorschläge der SdK zur HV der Hochtief AG am 7.5.2014

TOP 2

Verwendung des Bilanzgewinns

Zustimmung

Begründung: Die Dividende wurde operativ verdient und um 50% gegenüber Vorjahr gesteigert. Der Erlös aus den Verkäufen des Flughafen-, Servicegeschäfts von über 2 Mrd. € hätte eine Sonderausschüttung möglich gemacht. Durch Aktienrückkäufe der Hochtief-Aktie und Aufstockung der Hauptbeteiligung Leighton ist ein Teil der Erlöse den Aktionären bereits zugute gekommen.

TOP 3

Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung:

Trotz sehr ungünstiger Kursentwicklung des AUD (australischer \$) zum € konnte der Umsatz, aber vor allem das Ergebnis gesteigert werden. Auch Hochtief Europe kommt inzwischen in die Nähe der geforderten Kapitalkostenrendite.

TOP 4

Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Zustimmung

Begründung:

Zwar sind die Probleme der Leighton Tochter Habtoor (45% Beteiligung) noch nicht gelöst, mit dem Managementwechsel des CEO und CFO bei Leighton ist nun im OneTier Board von Leighton wenigstens Stimmenparität (5:5) erreicht, die im Mai 2014 nach der Leighton HV in eine Mehrheit von Hochtief umgesetzt werden soll.

TOP 5

Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers

Zustimmung

Begründung:

Die sonstigen Leistungen des Abschlussprüfers sind unterhalb der 20% von den Abschlusskosten. Es sprechen keine formalen Gründe gegen die Wahl. Ob inhaltlich gerade im Forderungsbereich bei Leighton alles korrekt ausgewiesen wird, wird sich in 2014 herausstellen, ob und in welchem Betrag die offenen Forderungen zu Cash-in geworden sind.

TOP 6

Ermächtigung der Gesellschaft zum Erwerb eigener Aktien auch unter Ausschluss eines Andienungsrechts und zu deren Verwendung auch unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre sowie Ermächtigung zur Einziehung erworbener eigener Aktien und Kapitalherabsetzung und Aufhebung der bestehenden Ermächtigung

Ablehnung

Begründung.

Die SdK sieht die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien gerade vor dem Hintergrund der hohen Erlöse aus Unternehmensverkäufen generell positiv. Da der Kauf mit Hilfe von Derivaten (Calloptionen) erfolgen soll, kann diesem TOP nicht zugestimmt werden. Nach Ansicht der SdK sollte der Vorstand nicht in eigenen Aktien spekulieren.

TOP 7

Beschlussfassungen über die Änderung der Satzung

Zustimmung

Begründung.

Zwar entfernt sich Hochtief mit den Geschäften Bergbau, LNG, Schiffcharter Offshore, Bearbeitung von Rohstoffen und Versicherungs- sowie Rückversicherungsleistungen vom klassischen Baugeschäft. Durch die neue Anlistung ist jedoch jedem Aktionär Transparenz darüber verschafft, für welche Geschäfte Hochtief steht.

TOP 8

Zustimmung zum Abschluss von neun Beherrschungsverträgen

Zustimmung

Begründung.

Nachvollzug gesetzlicher Änderungen

TOP 9

Zustimmung zum Abschluss von sechs Änderungsvereinbarungen zu bestehenden Gewinnabführungsverträgen

Zustimmung
Begründung.
Nachvollzug gesetzlicher Änderungen

Anlage 2: Alter vorläufiger Fragenkatalog

Preliminary catalogue of questions for the AGM of Hochtief AG at 7.5.2014 in Essen

1. Shares/ Value Added

1. The share has substantially improved in line with the MDAX. That is not quiet easy. Do you think that Hochtief is valuated at a fair price or what you think is the price bearing in mind Leighton that counts for 80% of the total value?
2. Core businesses have been sold, real estate, airports, TK in an amount of 2,5 Bil. €. Do you see further disinvest or opportunities in the market, f.e. China?
3. Management has been re-established. Do you see a new culture of performing tasks and accomplish goals in the company? How long will you carry out 2 CEO jobs?
4. Dividends will be substantially raised from 1 to 1,50 € over 60% of the earnings per share. This will generate applause from both sides, the minority and majority shareholders. Will this scenario of more than 60% of the earnings to be cash out as dividends last for the future?
5. Will there be a new buyback program of shares?

2. Strategy, Risks

1. What the actual situation with Leighton, board, shares and plans for the future bearing in mind the critical increase in receivables:
 - a. Mining business: Prices for coal and iron ore are declining so Leighton could be faced with a situation of less extraction and less volume, at least cancellation or postponing the contract volumes; what is the actual situation?
 - b. Habtoor Leighton: external debts of the joint venture/ payback of the shareholder loan (Leighton); IPO of Habtoor Leighton, what is the actual situation?
 - c. HLG: Doha City Centre Project (allegation of delays of 6 years; claim of 410 Mio. \$ damage versus claims of lots of 100 Mil. \$ receivables); Project is still under construction, what is the actual situation?
 - d. Indonesia, standstill of coal extraction; what were the cost s in 2013, when will a restart take place?
 - e. Iraq pipeline: allegation of corruption, allegation that payments of more then 100 Mil. \$ have been stopped by the Iraqi government;
 - f. Mr. Fernandez is he 3.CEO in 3 years, following Mr.Wal King and Mr. Tyrlytt;
2. What is becoming with the Elbphilharmonie, will there be a positive effect in 2014?
3. Which businesses are further at disposal, which are still core?

4. What are the measures against currency risks, i.e. the Australian \$, are there only translation risks, when cash are not transferred in €, but do you use forex measures, when you transfer dividends, in 2013 there were an amount of more than 100 Mil.?
 5. What are the measures to further improve results in Europe?
3. Results: Earnings, Turnover, Costs
1. There have been huge improvements in the results, plus 60%! Costs for Personnel and sundries have been reduced though a light increase in turnover. Turnover per employee have been strengthened by more than 20%, cost are at level 2009, also the number of personnel, but WC has substantially been raised, plus 1Bil € due to a discrepancy between advanced payments and buildings in progress, do you plan a change?
 2. Write-off in receivables are inevitable, if you don't get your money due to claims and lawsuits, how do you estimate the probability of write-offs in receivables?
4. Balance Sheet, Daughter Companies, IFRS/ HGB Items
1. What lays behind the incredible amount of dividends of 357 Mio. €, the sale of airports?
 2. Why is loan to an associate company in Asia interest-free in the amount of 75 Mio. € ?
 3. More than 1 Bil. € is invested in securities, why not reduce further debts?
 4. There are cash-outs to shareholder in the amount of 125 Mio. €, minority interest in Leighton?
5. Corporate Governance, RM; ICS; IAS; EA; Board
1. What kind of businesses presented to the board have not been agreed upon by the board in 2013 because of their risk nature, too complex, too huge, wrong country or company?
 2. How do you define risk appetite within Hochtief?
 3. What kind of cases has been presented to the board to the issue compliance?

Anlage 3: Tabelle Cashflow

Nr.	CF-Position	Thema	Betrag	Diff Vj.
1.	OCF	Ergebnis nach Steuern	+ 545 Mil. €	+ 163
2.	OCF	WC-Aufbau in 2013 (HLG, Iraq etc.) nach 667 Mil. € in 2012	- 1.000 Mil. €	- 300
3.	OCF	Reduzierung Afa u.a. durch Fleetco (Leighton)	+ 798 Mil. €	+150
		Netto OCF	+ 207 Mil. €	- 800 Mil. €
4.	ICF	Verkauf Immobilien	+ 2.132 Mil. €	+1.890
5.	ICF	Verkauf Flughäfen		
6.	ICF	Verkauf Telekommunikation Leighton		
7.	ICF	Anlageabgänge	+ 437 Mil. €	+ 187
8.	ICF	Investitionen	- 914 Mil. €	+ 300
9.	ICF	Wertpapiere	- 534 Mil. €	- 300
		Netto ICF	+ 595 Mil. €	+ 2.047 Mil. €
10.	FCF	Rückkauf eig. Aktien	- 256 Mil. €	-256
11.	FCF	Kauf Anteil an Töchtern	-198 Mil. €	-198
12.	FCF	EK-Auszahlungen (?)	-125 Mil. €	-125
13.	FCF	Dividende andere (?) und Hochtief	-431 Mil. €	-280
14.	FCF	Netto DA Aufnahme/ Tilgung	-140 Mil. €	-860
		Netto FCF	-1.116 Mil. €	- 1.844 Mil. €
		Cash	2.035 Mil. €	-490 Mil. €