

## Börsen-Zeitung

Zeitung für die Finanzmärkte

Börsen-Zeitung vom 13.03.2018, Nr. 50, S. 11

DEUTSCHE **ENERGIEWIRTSCHAFT** WIRD NEU GEORDNET

### Eon und RWE zerschlagen Innogy

**Deal mit 22 Mrd. Euro Volumen - **Energiekonzerne** formieren sich neu - Übrig bleibt ein Netzbetreiber und ein Stromerzeuger - Personalabbau programmiert**

Nur zwei Jahre nach der Gründung verschwindet Deutschlands wertvollster **Energiekonzern** Innogy von der Bildfläche: Eon und RWE teilen die RWE-Tochter unter sich auf. Übrig bleibt ein Netzbetreiber Eon und ein Stromerzeuger RWE. Investoren sind begeistert. Verlierer sind die 40 000 Beschäftigten von Innogy.

Börsen-Zeitung, 13.3.2018

cru Essen - Deutschlands **Energie** sektor wird neu geordnet. Eon übernimmt die RWE-Tochter Innogy und wird zum reinen Stromverteilnetzbetreiber. RWE dagegen erweitert das Geschäft mit der Stromerzeugung - neben konventionellen Kraftwerken steht nun ein ebenso großer Block an Ökostromerzeugung. Beide Essener Konzerne erreichen Größenvorteile im Vergleich zu europäischen Konkurrenten wie Enel, Engie oder Iberdrola. Im Zuge des Deals, an dem die meisten großen Investmentbanken beteiligt sind, fließt wenig Geld. Stattdessen werden Unternehmensteile getauscht. Auch Macquarie ist mit von der Partie, um kartellrechtlich problematische Gasnetzbeteiligungen in Osteuropa zu übernehmen. Intensive Spekulationen über den geplanten Mega-Deal mit einem Volumen von 22 Mrd. Euro hatte es schon vor zwei Wochen gegeben (vgl. BZ vom 27. Februar).

Eon will den Innogy-Minderheitsaktionären laut Pflichtmitteilung, die in der Nacht zum Sonntag überraschend veröffentlicht wurde, ein Übernahmeangebot in bar von 40 Euro je Aktie vorlegen. Investoren reagierten am Montag begeistert. Der Kurs von Eon legte um zeitweise 4,8 % zu, der Innogy kletterte um 13,2 % auf 39,09 Euro und damit in die Nähe des Angebotspreises. Der RWE-Kurs stieg um 7,3 %.

Laut der Ad-hoc-Mitteilung will Eon die 77 % an Innogy, die RWE seit dem Börsengang der Stromnetztochter im Oktober 2016 noch hält, im Rahmen eines weitreichenden Tauschs von Geschäftsaktivitäten und Beteiligungen erwerben. Der grundlegenden Vereinbarung zufolge soll RWE im Gegenzug für die 77 % eine Beteiligung an Eon von 16,7 % im Wert von 4,6 Mrd. Euro erhalten. Die Aktien will Eon per Sachkapitalerhöhung von 20 % aus dem genehmigten Kapital ausgeben.

RWE wird Ökostrom-Riese

Darüber hinaus würde Eon an RWE einen großen Teil des erneuerbaren **Energiegeschäfts** im Wert von 5,6 Mrd. Euro und die von der Eon-Tochter PreussenElektra gehaltenen Minderheitsbeteiligungen an den von RWE betriebenen Kernkraftwerken Emsland und Gundremmingen im Wert von 160 Mill. Euro übertragen. Weiter würde RWE das gesamte **erneuerbare Energiegeschäft** von Innogy im Wert von 4,4 Mrd. Euro sowie Innogys Gasspeichergeschäft und den Anteil am österreichischen **Energieversorger** Kelag erhalten. Die Übertragung der Geschäftsaktivitäten und Beteiligungen würde mit ökonomischer Wirkung rückwirkend zum 1. Januar 2018 erfolgen.

Zudem sieht der Deal eine Bargeld-Komponente in Höhe von 1,5 Mrd. Euro vor, die RWE an Eon zahlt. Nach der Transaktion ist eine volle Integration der Innogy SE in den Eon-Konzern vorgesehen. Dabei ist ein umfangreicher Stellenabbau programmiert, um Synergien zu heben: Innogy beschäftigt gut 42 000 Mitarbeiter. Davon wechseln rund 40 000 unter das

Dach von Eon und arbeiten dann in Unternehmensteilen mit Überschneidungen zu dem bisherigen Konkurrenten. Analysten halten längerfristig den Abbau von 10 000 Stellen für wahrscheinlich. Durch die Transaktion würde Eon - abgesehen von den verbliebenen Kernkraftwerken, die 2022 abgeschaltet werden - zum reinen Verteilnetzbetreiber samt Stromvertrieb. Die Aktie wird damit zum "Witwen-und-Waisen-Papier" mit verlässlich im Voraus berechenbarer Dividende. Rund 80 % der Erträge von Eon kämen künftig aus staatlich reguliertem Geschäft. Zusätzliches Wachstum ließe sich mit den neuen Sparten für Elektroauto-Infrastruktur und intelligenter Haustechnik erzielen.

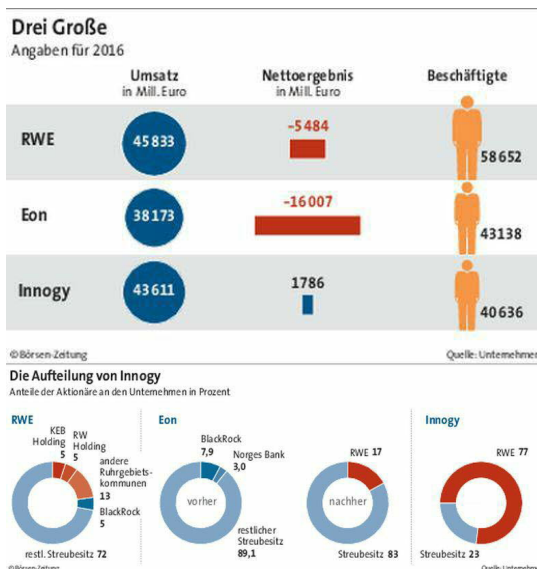
RWE dagegen stellt das Geschäft mit der Stromerzeugung auf eine breitere Basis und ergänzt das konventionelle Geschäft um **Erneuerbare**. Der Ökostrom kann somit schrittweise das rückläufige Geschäft mit Atomkraft und Braunkohle ersetzen. Die Ökostromerzeugung aus Wind, Sonne und Biomasse von Eon und RWE mit einem Gesamtwert von 10 Mrd. Euro wäre nach dem Deal vollständig unter dem Dach von RWE vereint. Mit 8 Gigawatt Kapazität und 7 Gigawatt in der Planung wäre RWE einer der größten Ökostromerzeuger der Welt. Allerdings sinken die Margen in diesem grundsätzlich wachsenden Bereich, weil neue Projekte - anders als früher - an den Bieter versteigert werden, der die geringsten Subventionen verlangt. Auch im konventionellen Kraftwerksgeschäft will RWE als Gewährleister der Versorgungssicherheit wachsen und einen Teil der Kohle- und Gaskraftwerke des auf Ökostrom konzentrierten Rivalen EnBW in Süddeutschland übernehmen.

## Aufsichtsrat billigt Deal

Nach der Zustimmung des Aufsichtsrats von Eon am Wochenende hat gestern Abend auch das Kontrollgremium von RWE dem Deal zugestimmt - trotz der Beteiligung der Ruhrgebietskommunen an RWE mit ungefähr 22 %. "Auch die Politik und die Genehmigungsbehörden dürften eingeweiht sein", vermutet Portfoliomanager Thomas Deser von der Fondsgesellschaft Union Investment. Eon dürfte aus den diesbezüglichen Defiziten anlässlich der versuchten Endesa-Übernahme in Spanien 2006 gelernt haben. Kartellrechtliche Probleme dürfte es im Innogy-Kerngeschäft mit den deutschen Netzen nicht geben, weil die Netze als Monopol ohnehin von der Bundesnetzagentur reguliert werden. Anders sieht es nach Einschätzung der Analysten der Berenberg Bank in Großbritannien aus, wo nach dem Deal nur noch vier große Versorger übrig blieben. Hürden könnte es auch in Osteuropa geben, wo Innogy beispielsweise gemeinsam mit Macquarie Gasnetze in Tschechien betreibt. Sollte es dort Kartellprobleme geben, müssten Eon und Innogy Teile ihres Geschäfts an Macquarie abgeben, um grünes Licht zu erhalten. "Das Netzgeschäft in Osteuropa trägt rund ein Drittel zu den Erträgen der Netzsparte bei", sagte Innogy-Netzchefin Hildegard Müller am Montag in Essen.

Unklar ist, ob Eon zur Finanzierung des Deals den Erlös aus dem Verkauf der 74-Prozent-Beteiligung am Kraftwerksbetreiber Uniper benötigt. Dieser Deal steht auf der Kippe: Dem Angreifer Fortum, der Uniper feindlich übernehmen will, fehlt die Genehmigung dazu aus Russland.

*cru Essen*



**ISSN:** 0343-7728

**Rubrik:** DEUTSCHE ENERGIEWIRTSCHAFT WIRD NEU GEORDNET


**Dokumentnummer:** 2018050079

---

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/BOEZ\\_8808e210207ef8d486018ed4613e89811c4ed734](https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_8808e210207ef8d486018ed4613e89811c4ed734)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH