
**Beschlussfassung über die Übertragung der
Aktien der Minderheitsaktionäre der
rhenag Rheinische Energie AG auf die
RWE Rhein-Ruhr AG gegen Barabfindung
gem. §§ 327 a ff. AktG**

Dipl.-Kfm. Markus F. Schmidt
Mitglied des Vorstands
der rhenag Rheinische Energie AG
in der außerordentlichen Hauptversammlung
am 20. Dezember 2004



Verehrte Aktionäre,
meine sehr geehrten Damen und Herren,

wie vom Vorsitzenden angekündigt möchte ich Ihnen das Verfahren der zur Beschlussfassung stehenden Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der rhenag Rheinische Energie AG auf den Hauptaktionär RWE Rhein-Ruhr AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung erläutern.

Aus den Berichten des rhenag-Vorstands in den letzten Hauptversammlungen wissen Sie, dass nach Abschluss des zweiten Abfindungsangebots im Zusammenhang mit der Realteilung die Anteilsquote der freien Aktionäre zurzeit noch ca. 0,08% des Aktienkapitals beträgt. Es befinden sich nur noch 2.260 von insgesamt 2,7 Mio. Aktien in der Hand außenstehender Aktionäre.

Der Hauptaktionär der rhenag, die RWE Rhein-Ruhr AG, hat uns mit Schreiben vom 30. Juli 2004 mitgeteilt, dass sie die Übertragung dieses Aktienanteils begehrt und daher die

Durchführung des Squeeze-out-Verfahrens gem. §§ 327 a ff. AktG beantragt.

**Squeeze-out zwangsläufige
Folge der Realteilung.**

Aus Sicht des rhenag-Vorstands ist diese Entscheidung eine nahezu zwangsläufige Folge der Realteilung und dem damit verbundenen Wegfall der Börsennotierung.

Die damaligen Abfindungsangebote vom 13. Februar 2001 und 24. Januar 2002 waren vom überwiegenden Teil der außenstehenden Aktionäre angenommen worden.

Sie, meine sehr geehrten Aktionäre hier im Saal, haben uns auch nach der Realteilung weiter begleitet. Und ich glaube, dass die rhenag Ihre Erwartungen in den letzten drei Jahren nicht enttäuscht hat.

Wir müssen aber auch konstatieren, dass der bestehende Investor-Relation-Aufwand sowohl kostenmäßig, als auch im Hinblick auf formale Be-

lange im Vergleich zum geringen Streubesitz sehr hoch ist. Daher strebt der Hauptaktionär RWE Rhein-Ruhr AG das Squeeze-out-Verfahren an. Der Vorstand der rhenag hat Verständnis dafür, dass es einigen Aktionären womöglich nicht leicht fällt, sich von der rhenag zu verabschieden, denn die überwiegende Mehrheit von Ihnen hat uns seit Jahrzehnten begleitet und mitgetragen. Es ist eine enge Bindung entstanden, die nunmehr beendet werden soll. Wir tragen den Argumenten des Hauptaktionärs Rechnung mit dem Ergebnis, dass wir der Hauptversammlung vorschlagen, den Beschluss über die Übertragung der außenstehenden Aktien zu fassen.

Es ist nicht zu leugnen, dass dies für Sie, verehrte Aktionäre, ein endgültiger Abschied sein wird, aber wir sind der Meinung, dass dieser Abschied zu mehr als fairen Konditionen geschieht.

Lassen Sie mich auf die rechtlichen Voraussetzungen und die Folgen der heute zur Abstimmung gestellten Übertragung der Aktien der Minder-

heitsaktionäre auf den Hauptaktionär eingehen.

Rechtliche Grundlagen des Squeeze-out-Verfahrens:

Das im Aktiengesetz in den §§ 327 a ff. geregelte Verfahren zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre stellt sich entsprechend den gesetzlichen Vorschriften wie folgt dar:

Voraussetzung für die Durchführung des Verfahrens ist, dass ein Hauptaktionär mit mindestens 95 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt ist. Darüber hinaus hat ein gerichtlich bestellter unabhängiger Prüfer die Angemessenheit der vom Hauptaktionär festgelegten Barabfindung festzustellen und eine Bank hat eine Garantieerklärung für diese zu zahlende Barabfindung abzugeben.

Der Hauptaktionär der rhenag, die RWE Rhein-Ruhr AG, hält ca. 99,92 % des Grundkapitals.

Der Hauptaktionär der rhenag, die RWE Rhein-Ruhr AG, ist gegenwärtig mit einer Beteiligungsquote von ca. 99,92 % des Grundkapitals an unserer Gesellschaft beteiligt und hält damit deutlich mehr als die erforderlichen 95 % des Grundkapitals.

Angesichts dieser Grundvoraussetzung ist der Hauptaktionär RWE Rhein-Ruhr AG an die rhenag mit dem Verlangen herangetreten, in der heutigen Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die RWE Rhein-Ruhr AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu beschließen.

Des Weiteren hat die RWE Rhein-Ruhr AG rechtzeitig vor Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung die gesetzlich geforderte Erklärung übermittelt, mit der das Kreditinstitut Sal. Oppenheim KGaA, Köln, mit Datum vom 4. November 2004 die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs zur Zahlung einer angemessenen

senen Barabfindung übernimmt, und zwar unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister.

Die Deloitte & Touche Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat die Angemessenheit der Barabfindung in Höhe von 479,53 EURO je Stückaktie vollumfänglich bestätigt.

Durch Beschluss vom 12. August 2004 hat die 2. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Köln die Deloitte & Touche GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, mit Sitz in Düsseldorf als unabhängigen sachverständigen Prüfer im Hinblick auf die Angemessenheit der Barabfindung bestellt.

Die Deloitte & Touche Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat nach eingehender Prüfung mit Datum vom 5. November 2004 einen Prüfungsbericht erstellt, welcher die Angemessenheit der von der RWE Rhein-Ruhr AG festgelegten Barabfindung in Höhe von 479,53 EURO je Stückaktie vollumfänglich bestätigt. Der Bewertungsstichtag für die Angemessenheitsprüfung der Barabfindung ist entsprechend den gesetzlichen Vorschriften der Tag der heutigen Hauptversammlung.

Damit sind die vom Gesetzgeber in den §§ 327 a ff. AktG aufgestellten Anforderungen für eine Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung erfüllt.

Folgen des Squeeze-out-Verfahrens:

Lassen Sie mich noch kurz die Folgen des Übertragungsverfahrens beschreiben. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister hat zur Folge, dass alle Ak-

tionen der Minderheitsaktionäre der rhenag kraft Gesetzes und ohne weitere Rechtshandlung auf die RWE Rhein-Ruhr AG übergehen. Die Minderheitsaktionäre scheiden aus der Gesellschaft aus, erlangen als Kompensation hierfür die als angemessen bestätigte Barabfindung in Höhe von 479,53 EURO je Stückaktie.

Sie, verehrte Aktionäre, müssen zur Erlangung der Barabfindung grundsätzlich nichts veranlassen. Unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister, und zwar an dem Tag, nach dem eine zusätzliche Abfindungsbekanntmachung zur wertpapierrechtlichen Abwicklung veröffentlicht wird, erhalten Sie die Barabfindung gegen Ausbuchung Ihrer Aktien aus Ihrem Depot. Ihre Depotbanken werden Sie hierüber informieren.

Mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen Aktien auf RWE Rhein-Ruhr AG über.

Im Hinblick auf die rechtlichen Auswirkungen des Squeeze-out-Verfahrens möchte ich Sie darüber hinaus informieren, dass der Ausschluss der Minderheitsaktionäre, über den heute Beschluss zu fassen ist, die derzeit noch anhängigen Spruchverfahren im Zusammenhang mit der Realteilung unberührt lässt. Sollten sich möglicherweise aufgrund einer gerichtlichen Entscheidung in diesem Verfahren also Ansprüche auf bare Zuzahlung bzw. Abfindung ergeben, so erhalten Sie, verehrte Aktionäre, diese selbstverständlich auch nach Wirksamwerden des Squeeze-out-Beschlusses.

Im übrigen darf ich darauf hinweisen, dass das Verfahren zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre in ausführlicher Form im Übertragungsbericht der RWE Rhein-Ruhr AG vom 4. November 2004 enthalten ist. Dieser Bericht hat nach Veröffentlichung der Einladung zur

heutigen Hauptversammlung in den Geschäftsräumen der rhenag ausgelegt und wurde jedem Aktionär auf Anforderung zugesandt. Auch heute liegt er hier im Saal am Wortmeldetisch aus.

Erläuterungen der Barabfindung:

Nunmehr möchte ich Ihnen einige Erläuterungen zur festgelegten Barabfindung in Höhe von 479,53 EURO je Stückaktie geben.

Der Hauptaktionär hat die KPMG Deutsche Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Durchführung der Unternehmensbewertung der rhenag beauftragt.

Gemäß den gesetzlichen Vorgaben hat der Hauptaktionär RWE Rhein-Ruhr AG die Höhe der angemessenen Barabfindung festzulegen. Zur Ermittlung des Abfindungsbetrages hat der Vorstand der RWE Rhein-Ruhr AG die KPMG Deutsche Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Niederlassung Düsseldorf, mit der Durchführung der Unternehmensbewertung der rhenag beauftragt. Der Vorstand der rhenag hat gem. seiner gesetzlichen Verpflichtung der RWE Rhein-Ruhr AG alle für die Durchführung der Unternehmensbewertung notwendigen Unterlagen zur Verfügung gestellt und Auskünfte erteilt.

Die RWE Rhein-Ruhr AG hat sich die gutachterlichen Ausführungen von KPMG in allen Punkten zu Eigen gemacht. Die Ausführungen der KPMG zur Berechnung des Unternehmenswertes sind im Übertragungsbericht der RWE Rhein-Ruhr AG abgedruckt. Hierin sind auch der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, der Prüfbericht von Deloitte & Touche sowie die Gewährleistungserklärung der Bank Sal. Oppenheim in Kopie abgedruckt.

Nach dem von KPMG erstellten Gutachten beträgt der Unternehmenswert der rhenag Rheinische Energie AG – bezogen auf den heutigen Tag – 788,0 Mio. EURO.

Nach dem von KPMG erstellten Gutachten beträgt der Unternehmenswert der rhenag Rheinische Energie AG 788,0 Mio. EURO.

Dies entspricht einem Wert von 291,86 EURO je Stückaktie.

Grundlagen der Unternehmensbewertung:

Nach ständiger Übung erfolgt die Bewertung zum Zwecke der Feststellung einer Barabfindung außenstehender Gesellschafter grundsätzlich nach dem Ertragswertverfahren, das von Rechtsprechung und Betriebswirtschaftslehre anerkannt ist. Die Einzelheiten sind in den „Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Hauptfachausschusses beim Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW S 1) niedergelegt, die auch für die Ermittlung der Barabfindung nach § 327 b AktG angewendet werden. Danach handelt es sich beim Ertragswert um den Wert des Unternehmens, der sich unter der Prämisse der Substanzerhaltung anhand der künftig nachhaltig entziehbaren Überschüsse bei Auskehrung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und Fortführung des Unternehmenskonzepts ergibt. Bei der Ermittlung des Ertragswerts sind die künftigen Einnahmen- bzw. Ertragsüberschüsse auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.

Maßgeblicher Stichtag für die Wertermittlung ist der heutige Tag, also der Tag, an dem die Hauptversammlung der rhenag über die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre beschließt. Daher wurden die zu kapitalisierenden Ergebnisse auf diesen Tag abgezinst.

Zu weiteren Einzelheiten des Ertragswertverfahrens verweise ich darüber hinaus auf den Übertragungsbericht der RWE Rhein-Ruhr.

Bewertung der rhenag Rheinische Energie AG:

Nach diesen Ausführungen zu den allgemeinen Grundlagen der Bewertung darf ich nun auf wesentliche Aspekte der Bewertung der rhenag eingehen.

Der Unternehmenswert der rhenag setzt sich aus den Ertragswerten der einzelnen Geschäftsfelder zusammen, das heißt aus dem Ertragswert des Eigengeschäfts in der Gas-, Strom- und

Bewertung nach dem Ertragswertverfahren.

Wasserversorgung, der Betriebsführung kommunaler Wasser- und Abwasserbetriebe und der Betriebsberatung bzw. Dienstleistungstätigkeit, aus dem Ertragswert des Beteiligungsgeschäfts sowie aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen und steuerlichen Sonderwerten.

Ermittlung des Ertragswertes:

Der Ermittlung des Ertragswertes lagen die bereinigten Ergebnisrechnungen und Planungsrechnungen nach HGB für das Rumpfgeschäftsjahr 2002, für die Geschäftsjahre 2003 bis 2009 sowie die durchschnittlich zu erwartenden nachhaltigen Ergebnisse für die Jahre ab 2010 zugrunde. Das Beteiligungsergebnis entspricht den anteilig auf die rhenag entfallenden Jahresergebnissen, die jeweils um ein Jahr phasenverschoben als Beteiligungsertrag ausgewiesen werden.

Die Einzelergebnisse unserer Beteiligungsgesellschaften sind in Anhang I des KPMG-Bewertungsgutachtens dargestellt, der auch im Übertragungsbericht der RWE Rhein-Ruhr abgedruckt ist.

Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes:

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftig zu erwartenden Nettoausschüttungen mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Zinssatz wird aus dem erwarteten Ertrag und dem Preis der im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung gebildet.

Es ergibt sich ein Ertragswert der rhenag zum heutigen 20. Dezember 2004 von 767,5 Mio. EUR.

Bezug nehmend auf die betriebswirtschaftliche Literatur und Rechtsprechung ist anerkannt, dass bei der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes von der Rendite langfristiger risikoarmer öffentlicher Anleihen auszugehen ist. Vor dem Hintergrund der aktuellen Zinsentwicklung ist in Übereinstimmung mit den aktuellen Empfehlungen des IDW von einem langfristigen Basiszins von 5,5% ausgegangen worden.

Der Risikozuschlag wurde durch eine qualitative Einschätzung der Risikostrukturen der rhenag bemessen. Ausgangspunkt war eine durchschnittliche Marktrisikoprämie von 5 Prozentpunkten, die im Rahmen einer unternehmensspezifischen Einschätzung der Geschäfts- und Finanzierungsrisiken der rhenag angepasst wurde.

Unter Berücksichtigung der Positionierung im Energiemarkt und der geringen Verschuldung wurde der Risikozuschlag für die rhenag mit 2,5 Prozentpunkten veranschlagt.

Nach Abzug der typisierten Einkommensteuer ergibt sich damit für Phase I – die Geschäftsjahre 2004 bis 2009 – ein Kapitalisierungszinssatz von 5,2% und für die Phase II – die Geschäftsjahre 2010 ff. – ein Kapitalisierungszinssatz von 4,7%.

Auf Basis der ermittelten Zukunftserträge der rhenag und unter Anwendung des erläuterten Kapitalisierungszinssatzes ergibt sich ein Ertragswert der rhenag zum heutigen 20. Dezember 2004 von 767,5 Mio. EUR.

Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens sowie steuerlicher Sonderwerte:

Zusätzlich zum Ertragswert wurde zur Berechnung des Unternehmenswerts der rhenag nicht betriebsnotwendiges Vermögen in Höhe von 11,7 Mio. EUR sowie ein steuerlicher Sonderwert in Höhe von 8,8 Mio. EUR berücksichtigt, der aus Körperschaftsteuerguthaben resultiert.

Unternehmenswert der rhenag Rheinische Energie AG und Ermittlung der angemessenen Barabfindung:

Meine sehr verehrten Aktionäre, der Unternehmenswert der rhenag Rheinische Energie AG beträgt zum Stichtag 20. Dezember 2004 damit insgesamt 788,0 Mio. EUR.

Der Wert je Aktie beträgt 291,86 EUR.

Dieser Unternehmenswert bezieht sich auf 2,7 Mio. auf den Inhaber lautende Stückaktien. Somit beträgt der Wert je Aktie 291,86 EUR.

Schon dieser Betrag in Höhe von 291,86 EUR je Stückaktie würde bereits eine angemessene Barabfindung im Sinne der gesetzlichen Regelung darstellen.

Dies hat auch der gerichtlich bestellte Barabfindungsprüfer Deloitte & Touche auf Seite 13 seines Prüfberichts bestätigt.

Der Hauptaktionär RWE Rhein-Ruhr AG hat sich jedoch entschlossen, einen freiwilligen Aufschlag in Höhe von 187,67 EUR und damit einen Betrag von 479,53 EURO je Stückaktie zu zahlen.

Bei der Festlegung dieses um eine so deutliche Prämie erhöhten Barabfindungsbetrages hat sich der Hauptaktionär – ohne dass dazu eine rechtliche Verpflichtung bestanden hätte – freiwillig zum Vorteil der außenstehenden Aktionäre dazu entschieden, sich an den Übernahmeangeboten im

Barabfindung um eine deutliche Prämie erhöht.

Zuge der Realteilung vom 13. Februar 2001 bzw. 24. Januar 2002 zu orientieren. Damals hatten die Hauptaktionäre den außenstehenden Aktionären der Thüga Beteiligungen AG und der rhenag Rheinische Energie AG ein Übernahmeangebot in Höhe von 800 EUR je Aktie der rhenag(alt) unterbreitet. Da – wie im damaligen Bericht zur Realteilung ausgeführt – rein rechnerisch von diesem Angebotspreis ein Betrag von 479,53 EUR auf eine Stückaktie der rhenag Rheinische Energie AG entfiel, hat sich der Vorstand der RWE Rhein-Ruhr AG und dies ohne rechtliche Verpflichtung dazu entschlossen, die Barabfindung über den von KPMG festgestellten Wert von 291,86 EUR hinaus freiwillig zu erhöhen und auf einen Betrag von 479,53 EUR je Stückaktie festzusetzen.

Aus Sicht des rhenag-Vorstands darf ich hierzu kommentieren, dass wir dieses Angebot für fair und mehr als angemessen halten. Bereits bei der Bestimmung des Unternehmenswertes der rhenag hat der Gutachter KPMG nach unserer Einschätzung einen objektiven und fairen Wert ermittelt. Das Abfindungsangebot des Hauptaktionärs berücksichtigt diesen Wert zuzüglich einer deutlichen Prämie.

Da in der Zeit zwischen dem Abschluss der Prüfung der Angemessenheit, dem 5. November 2004, und dem Tag der heutigen Hauptversammlung keine wertbeeinflussenden Ereignisse von wesentlicher Bedeutung eingetreten sind und keine wesentlichen Erkenntnisse vorliegen, woraus sich eine Erhöhung des abge-

leiteten Unternehmenswertes ergeben würde, hat sich auch an der von dem gerichtlich bestellten unabhängigen Prüfer festgestellten Angemessenheit der Barabfindung in Höhe von 479,53 EUR keinerlei Änderung ergeben.

**Wir halten dieses
Angebot für fair und
mehr als angemessen.**

Lassen Sie mich an dieser Stelle auch im Namen meines Kollegen Manfred Hülsmann feststellen, dass die Entwicklung der rhenag von unternehmerischem Erfolg geprägt war und ist. Kennzeichen dafür ist auch der heutige Unternehmenswert.

Zu diesem Erfolg haben Sie, verehrte Aktionäre, beigetragen, indem Sie unser Unternehmen über viele Jahre vertrauensvoll begleitet haben.

Der heutige Schritt des Squeeze-out bedeutet eine Zäsur für die rhenag, ein Abschied von Ihnen, verehrte Aktionäre. Wir hoffen auf Ihr Verständnis und sind uns sicher, dass Sie, insbesondere aufgrund des freiwilligen Aufschlags auf den Unternehmenswert je Aktie, eine mehr als angemessene Abfindung erhalten.

Damit Sie uns, die rhenag Rheinische Energie AG, in guter Erinnerung behalten und als Dank für Ihre langjährige Treue, möchten wir Ihnen heute ein spezielles Präsent überreichen. Die rhenag ist ein Kölner Unternehmen, hier hat sie ihre Wurzeln.

Mit dem großen Buch der „Kölschen Küche“ wollen wir Ihnen die Grundlage dafür bieten, sich an kölschen

**Aktionäre haben zum
Erfolg beigetragen, indem
sie das Unternehmen viele
Jahre begleitet haben.**

Klassikern, aber auch an rheinischen Spezialitäten kulinarisch zu erfreuen. Vielleicht denken Sie, wenn Sie den Lohn Ihrer Kochkunst genießen, noch einmal an die rhenag zurück.

Ich danke für Ihre Aufmerksamkeit, wünsche Ihnen alles Gute für die Zukunft und ein frohes Weihnachtsfest.

Herzlichen Dank!

