

Mitglieder des Aufsichtsrats

Cc: Stefan Szyszkowitz (CEO), Franz Mittermayer (CFO)

EVN AG ("EVN")

EVN Platz

2344 Maria Enzersdorf

London, 14. Dezember 2022

Sehr geehrte Damen und Herren des EVN-Aufsichtsrates,

Petrus Advisers ist ein langfristig orientierter Investor mit Fokus auf Unternehmensbeteiligungen, die einen positiven ESG-Beitrag leisten. Wir halten eine Beteiligung kleiner 3% an der EVN.

Unser Engagement basiert auf unserer Überzeugung, dass die EVN als ESG-Pure-Play eine zunehmend wichtige Rolle beim dynamischen Ausbau moderner, effizienter und umfassender Versorgung in Österreich spielen muss. Die vererbte Substanz von EVNs Kerngeschäften, die Erzeugung von Strom und die Versorgung mit Strom, Gas und Wasser in Österreich, ist hervorragend. Die EVN steht im Zentrum des unaufhaltbaren Trends hin zu erneuerbarer Energie und nachhaltiger Wasser-Wirtschaft. Außerdem wird das Unternehmen vom rasanten Wachstum der voranschreitenden Elektrifizierung profitieren – laut aktuellem BNEF Net-Zero-Szenario¹ wird sich der Stromverbrauch zwischen 2020 und 2050 verdreifachen. Die EVN-Aktie muss daher Investoren eine Möglichkeit bieten, an einem wachsenden Unternehmen zu partizipieren, das stabile und steigende Erträge erwirtschaftet und dabei entscheidend zu Österreichs nachhaltiger Energiewende beitragen kann. Gut geführt, müsste die EVN einer der größten Titel im ATX-Index werden.

Leider ist die Realität aktuell eine andere. Zieht man den Wert von EVNs 12,6%-Beteiligung am Verbund mit einem aktuellen Wert von Euro 3,7 Milliarden von der aktuellen EVN-Marktkapitalisierung von Euro 3,2 Milliarden² ab, ergibt sich ein negativer Wert von ca. Euro 500 Millionen für alle Geschäftsfelder der EVN. Ihr EBITDA von Euro 760 Millionen³ bei einer Verschuldung von nur Euro 1,1 Milliarden⁴ wird vom Markt als wertlos eingeschätzt und Ihre Arbeit als Negativ-Asset, also als stille Last beurteilt. Dabei setzt sich das EVN-EBITDA aus hochwertigen Komponenten zusammen:

- Das Kerngeschäft in Österreich mit einem EBITDA von Euro 707 Millionen⁵,
- die Tochtergesellschaften in Bulgarien, Nordmazedonien und anderen Teilen Südosteuropas mit einem EBITDA von Euro 111 Millionen⁶,
- das internationale Projektgeschäft mit einem EBITDA von Euro 53 Millionen⁷, sowie
- die Beteiligungen an Burgenland Holding AG, RAG-Beteiligungs-AG und Corporate Services mit einem EBITDA-Beitrag von Euro 49 Millionen⁸.

¹ <https://about.bnef.com/new-energy-outlook/>.

² Factset per 12. Dezember 2022.

³ EBITDA von EVN AG der letzten 12 Monate also exklusive des Beitrags vom Verbund.

⁴ Netto-Verschuldung per 30. Juni 2022 wie von EVN berichtet.

⁵ Beinhaltet die Segmente „Energie“, „Erzeugung“ und „Netze“. EBITDA der letzten 12 Monate. Exklusive des Segments „Konsolidierung“, das in den letzten 12 Monate einen negativen Beitrag von Euro -160 Millionen zum Gruppen-EBITDA hatte. Dieses Ergebnis bezieht sich primär auf die Einbeziehung der STEAGEVN Walsum als Joint Operation in Q4'21. Seit das Kraftwerk Walsum 10 zum 30. September 2021 veräußert und entkonsolidiert wurde, ist der EBITDA-Beitrag dieses Segments vernachlässigbar.

⁶ Umfasst das Segment „Südosteuropa“. EBITDA der letzten 12 Monate.

⁷ Umfasst das Segment „Umwelt“. EBITDA der letzten 12 Monate.

⁸ Umfasst das Segment "Alle Sonstigen Segmente" inklusive 50,03% Investment in RAG-Beteiligungs-Aktiengesellschaft und 73,63% Investment in Burgenland Holding AG. EBITDA der letzten 12 Monate. Der Ergebnisbeitrag wird als Ergebnisanteil der at Equity einbezogenen Unternehmen mit operativem Charakter im EBITDA erfasst.

Dazu kommen enorme stille Reserven aus zahlreichen wertvollen Grundstücken, die die EVN im Besitz hält.

Ihre mangelnde Obsorge für das Landesvermögen führt zu einer dauerhaften Vernichtung von Werten und damit von Wohlstand für die Anteilseigner der EVN: vor allem also das Land Niederösterreich und die Stadt Wien. 18% Ihrer Aktien sind im Privatbesitz, und daher ist auch der österreichische Kleinaktionär und Fondssparer der andauernde Verlierer des schlechten Managements Ihres Unternehmens.

Wir glauben, dass man dieses Problem nicht ignorieren darf. Gut geführte Unternehmen, wie zum Beispiel der Flughafen Wien und der Verbund, haben keinen vergleichbaren Bewertungs-Malus, sondern haben sich durch Fleiß und Fokus eine Premiumbewertung erarbeitet. Wie Sie wissen, führt nachhaltiges und effizientes wirtschaftliches Handeln zu mehr Wachstum und mehr Substanz. Wäre das Unternehmen, dessen Management Sie kontrollieren, effizienter, ginge die Transformation zur grünen Zukunft schneller voran. Die niedrige Bewertung der EVN verdeutlicht die Urgenz: es muss dynamischer, kaufmännischer und nachhaltiger gewirtschaftet werden.

In vielen Bereichen hat sich das Unternehmen verzettelt. Die Südosteuropa-Strategie wird seit Jahren in Frage gestellt. Nach Jahren des Aufräumens von Problemen im Südosteuropa-Geschäft ist der Beitrag zur Strategie von EVN weiterhin unklar. Noch viel unverständlicher sind die internationalen Projektgeschäft-Tätigkeiten. Wie kann es sinnvoll sein, dass ein solider österreichischer Versorger hochriskantes Anlagenbaugeschäft in Kuwait oder Bahrain betreibt, statt sich voll auf den Ausbau erneuerbarer Energien in Österreich zu fokussieren? Angesichts des positiven Marktumfeldes des Umwelt-Segments bietet es sich an, einen raschen Verkauf zu prüfen. Die Minderheitsbeteiligungen und das Grundstücksvermögen scheinen ebenso wenig wertsteigernd zu wirken. Man hat Latifundien geerbt, und leider liegen diese vielerorts brach.

Auch das Vergütungssystem der EVN entspricht nicht dem eines modern und nachhaltig agierenden öffentlichen Unternehmens. Unseres Erachtens fehlt es an Anreizen, mittel- bis langfristig Wert zu schaffen, damit das Unternehmen vorankommt, sowie an Konsequenzen für jene Manager, die wiederkehrende Abschreibungen auf Hochrisikoinvestments verantworten.

Wir werden unsere Bedenken in einem konstruktiven Dialog mit Ihnen ansprechen und dürfen daher um einen Termin im Januar bitten. Wir denken, dass die EVN eine Perle des österreichischen Kapitalmarktes sein muss und werden gerne dazu beitragen, dies zusammen mit Ihnen zu erreichen.

Mit freundlichen Grüßen,



Klaus Umek
Managing Partner



Till Hufnagel
Partner