

**Streng vertraulich**

**Nur für professionelle Anleger**

**PETRUSADVISERS**

# Passiv, Aktiv, Aktivist - der neue Aktivismus

Unternehmerisches Investieren in Europa

C.I.R.A Jahreskonferenz 2016,  
19.10.2016



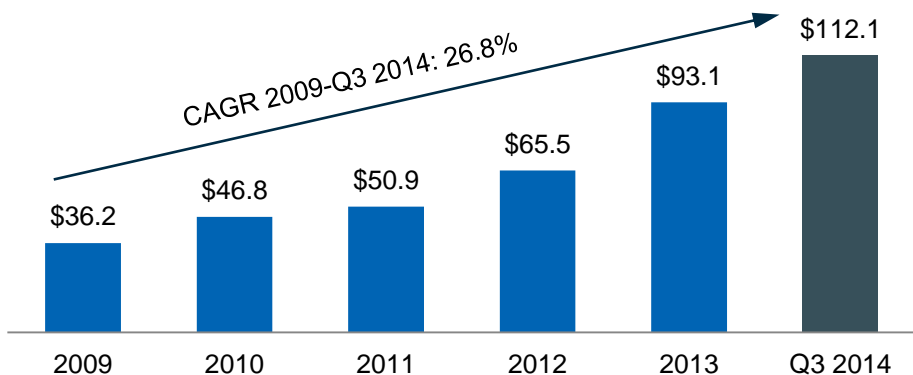
# Agenda

---

- I. "Activist Investing"
- II. Unternehmerisches Investieren
- III. Petrus Advisers: Beispiele unserer Arbeit

# Wachstum der US Anlageklasse „Activist Investing“

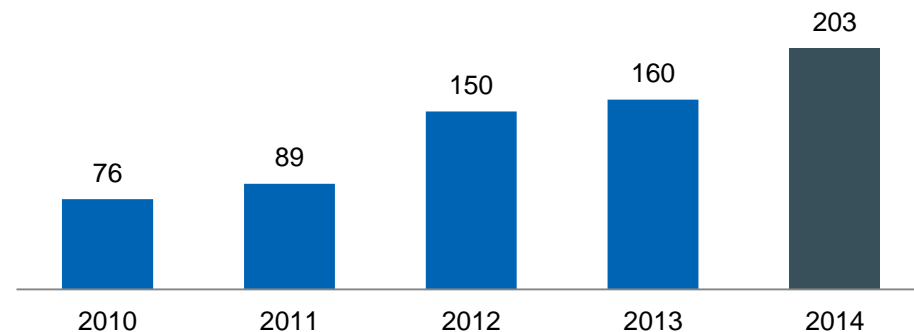
### Spezialisierte<sup>1</sup> Aktivistische Fonds AuM (\$ bn)



Quelle: HFR Industrie Berichte, JPMorgan

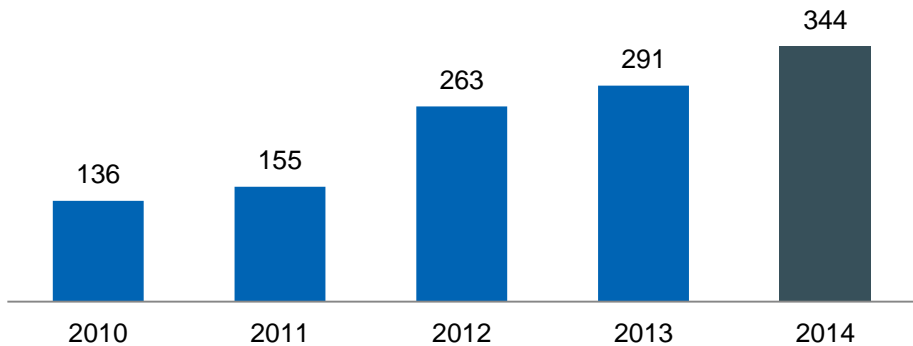
1) Nur voll spezialisierte aktivistische Manager (single-strategy).

### Anzahl der öffentlich agierenden Aktivisten



Quelle: Activist Insight

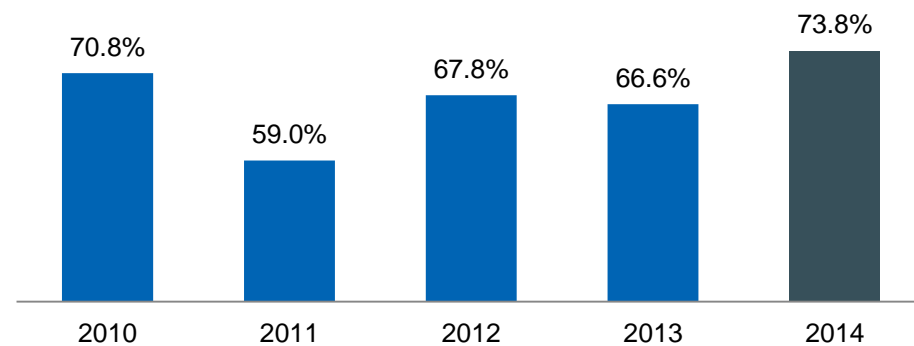
### Unternehmen mit öffentlichen Kampagnen von Aktivisten<sup>2</sup>



Quelle: Activist Insight

2) Ca. 2/3 der Kampagnen aktivistischer Manager werden nicht öffentlich.

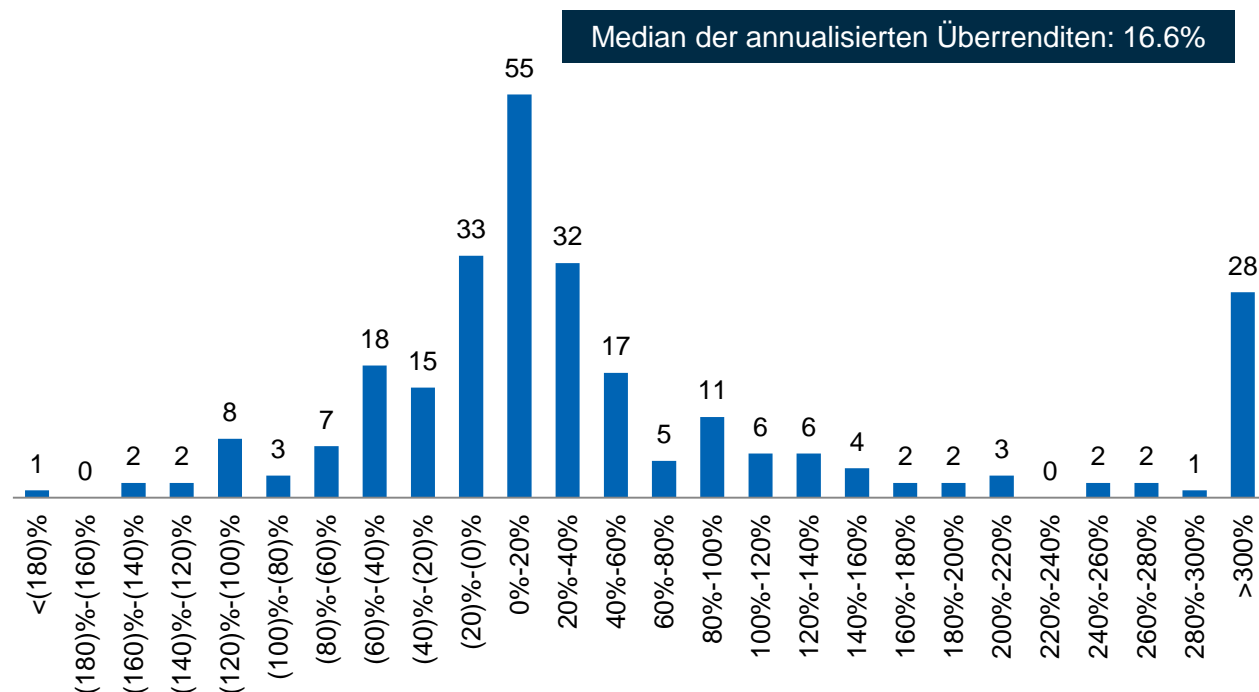
### Erfolg von aktivistischen Managern



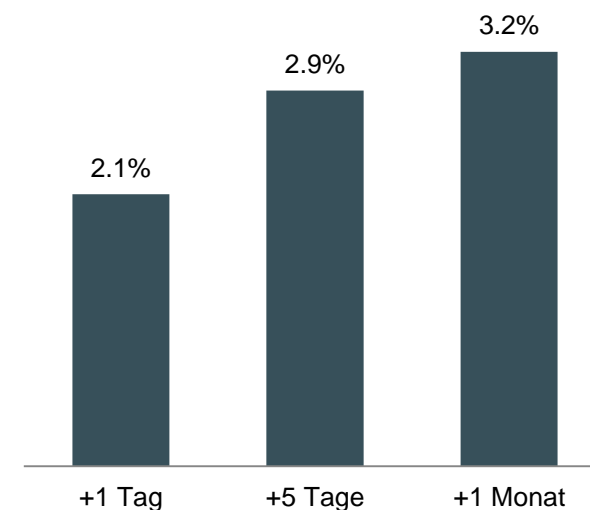
Quelle: Activist Insight

# Renditen US-amerikanischer Aktivisten – Substantielles Alpha generiert

**Relative Renditen von Aktivisten in Nordamerika (Jan. 2009 – Dec. 2014)**



**Median Markt Reaktion auf Aktivisten <sup>1</sup>  
fokussierte Kampagnen**



Quelle: 13D Monitor, JPMorgan

Bemerkung: Analyse basiert auf 13D Notifizierungen von 47 Aktiven Investoren in Nordamerika; die annualisierten Überrenditen wurden als annualisierte Rendite einer Kampagne abzüglich der annualisierten Rendite des S&P 500 berechnet. Der Beginn der jeweiligen Berechnungsperiode ist das Datum der 13D Notifizierung und das Ende das Datum, zu dem die Notifizierungspflicht wegfiel (z.B., weil die 5% Meldeschwelle unterschritten wurde oder das Unternehmen verkauft wurde).

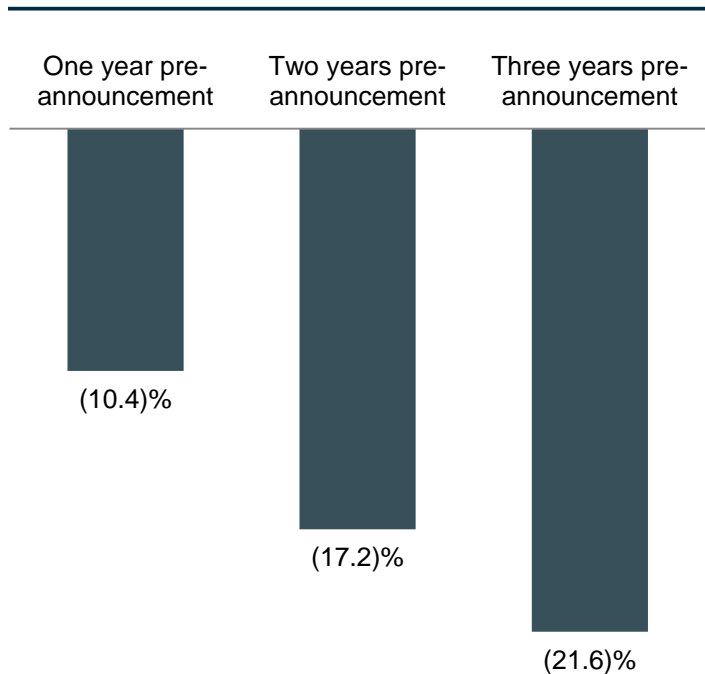
Quelle: SharkRepellent, FactSet, JPMorgan

Bemerkung: Beinhaltet veröffentlichte aktive Kampagnen 2009–2014 für Zielunternehmen mit einer Marktkapitalisierung von >\$500m zum Zeitpunkt des Veröffentlichung.

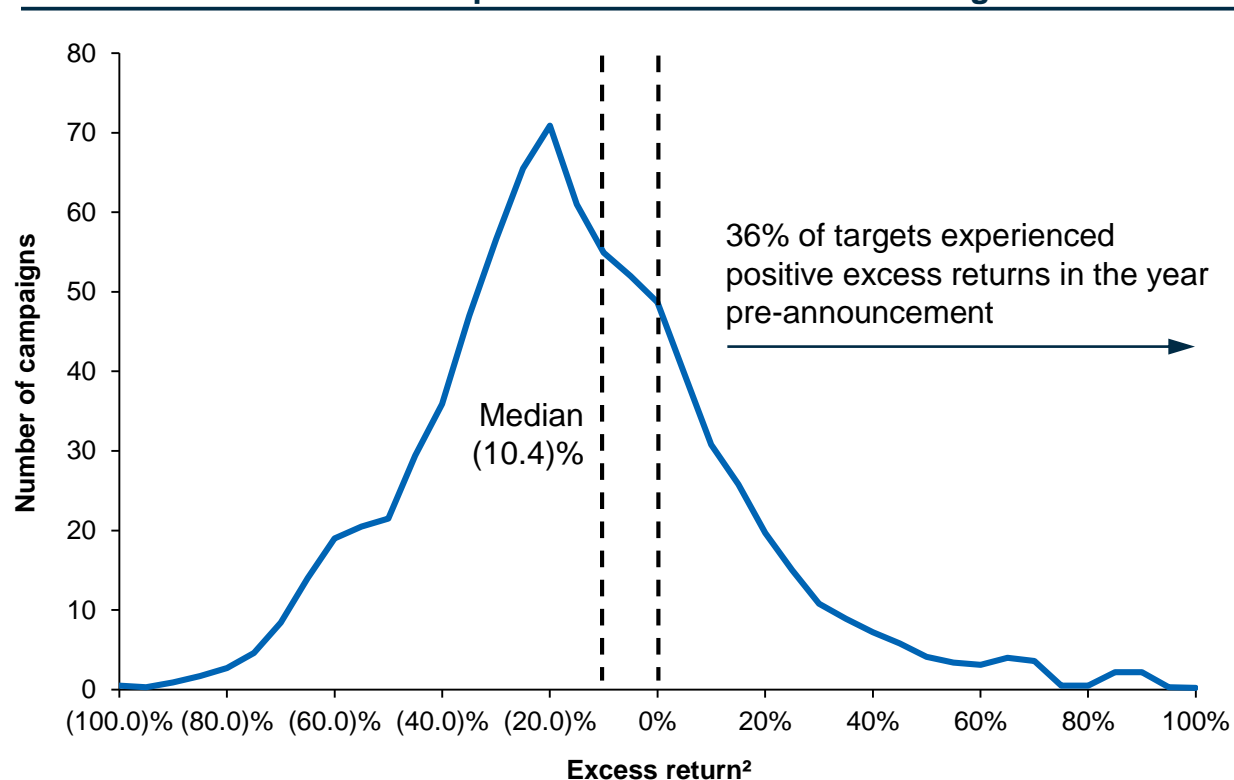
1) Markt-adjustierte Rendite definiert als Gesamrendite der Aktie minus der Gesamrendite des S&P 500 \* Beta für die jeweilige Periode.

# Die Performance macht das Target...

**Relative Under-performance Pre Campaign Announcement<sup>1</sup>**



**Relative Under-performance Distribution of Targets**



Source: SharkRepellent, FactSet, JPMorgan

Note: Includes announced activists' campaigns 2009–2014 for targeted firms with market cap >\$500 mm at announcement.

1) Market performance defined as total return of company stock less total return of S&P 500 for the respective period (the unaffected date is defined as five days pre-announcement).

Source: SharkRepellent, FactSet, JPMorgan

Note: Includes announced activists' campaigns 2009–2014 for targeted firms with market cap >\$500 mm at announcement.

2) Market performance defined as total return of company stock less total return of S&P 500 for the respective period (the unaffected date is defined as five days pre-announcement).

# Angriffspunkte der „Activist Investors“ I

	Thema	Beispiele	Screening Methode
<b>Under-performance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Umsatzwachstum</li> <li>● EBITDA Marge</li> <li>● Gewinnwachstum</li> <li>● Geschäftsstrategie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Cevian / ABB</li> <li>● Cevian / Panalpina</li> <li>● Knight Vinke / Carrefour</li> <li>● TCI / Aena</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● PA screening model                             <ul style="list-style-type: none"> <li>● Sales growth</li> <li>● Margins</li> </ul> </li> <li>● Broker reports</li> <li>● Review of strategy</li> <li>● Industry experts</li> </ul>
<b>Bilanzstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Under-levered balance sheet                             <ul style="list-style-type: none"> <li>● Dividends</li> <li>● Share buyback</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Schoenfeld / Vivendi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● PA screening                             <ul style="list-style-type: none"> <li>● Dividend return</li> <li>● Net debt / EBITDA</li> </ul> </li> <li>● Broker reports</li> </ul>
<b>Unternehmensstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Verkauf / spin-off of non-core operations</li> <li>● Sell / lease-back Immobilien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Cevian / Metso</li> <li>● Knight Vinke / UBS</li> <li>● Knight Vinke / ENI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Financial reports screening</li> <li>● Broker reports</li> <li>● Banker intelligence</li> <li>● Industry experts</li> </ul>

	Thema	Beispiele	Screening Method
Corporate Action	● Strategische Alternativen	● Knight Vinke / ENI	● M&A news
	● Sale break-up	● Nanes Balkany / Petrogrand	● Banker intelligence
	● Höhere Übernahmeprämie	● Third Avenue / Netia	● Broker reports
	● Verhindern einer Übernahme	● Knight Vinke / GDF-Electrabel	● Industry experts
	● Aufruf zu einer Übernahme	● TCI / Deutsche Börse-LSE	
Corporate Governance Issues	● Abhängige (Langzeit-)organe	● Knight Vinke / Carrefour	● Management compensation screening
	● Managergehälter	● Knight Vinke / Glencore	● Press
	● Benachteiligung der Kleinaktionäre	● Knight Vinke / Shell	● Law firms
	● Related party issues		● Broker reports
			● Industry experts

# Agenda

---

- I. "Activist Investing"
- II. Unternehmerisches Investieren
- III. Petrus Advisers: Beispiele unserer Arbeit



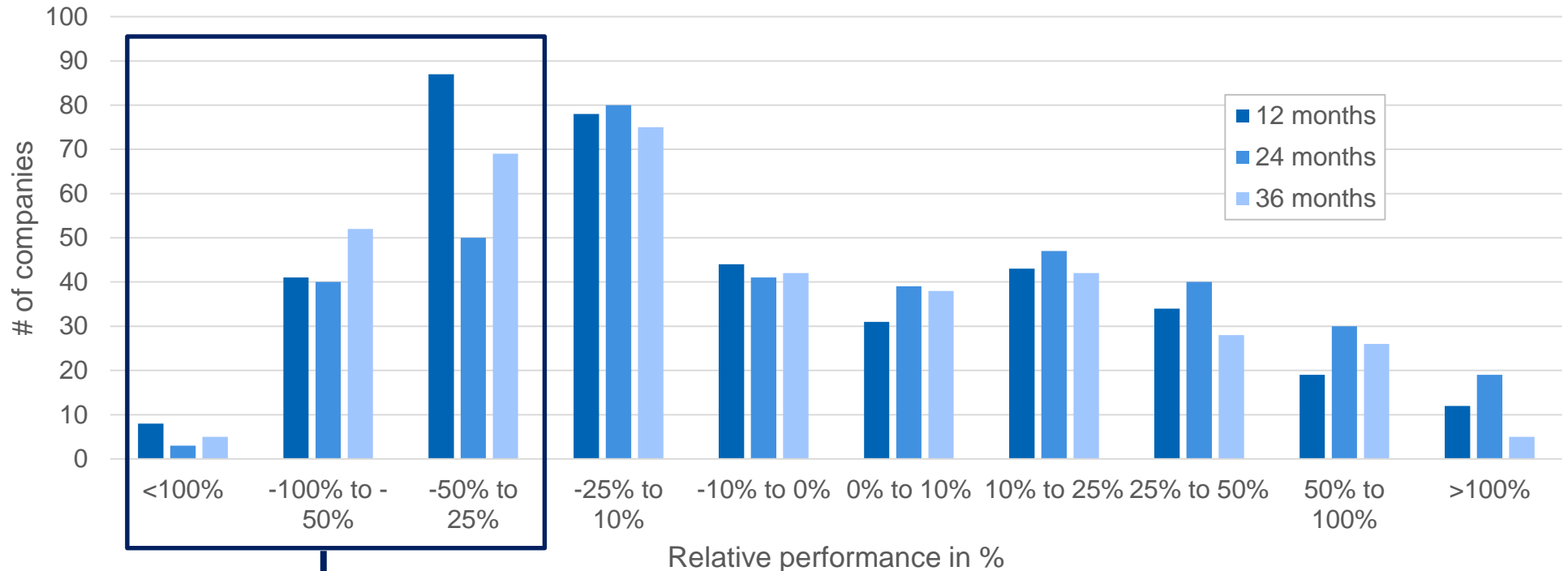
# Petrus Advisers' Unternehmerisches Investieren

- In den letzten 10–15 Jahren hat sich „Activist Investing“ als erfolgreiche Strategie bzw. Asset Class in Nordamerika etabliert
- Wir glauben Europa bietet erhebliches Potential für eine **auf Europa angepasste** Strategie, die wir als **Unternehmerisches Investieren** bezeichnen
  - Europa erfordert die **Fähigkeit konstruktiv und landesspezifisch** zu agieren
  - Nur sehr wenige Manager haben in unserer relevanten DACH-Region relevante Erfahrung
  - Nordamerikanische Aktivisten bearbeiten Europe lediglich opportunistisch
  - Bisher gibt es nur wenige europäische Fonds mit diesem Ansatz, die vor allem auf das UK spezialisiert sind
- Petrus Advisers hat die notwendige langjährige Erfahrung im deutschsprachigen Bereich sowie in anderen Teilen Europas
  - Flughafen Wien, Semapa und conwert sind Paradebeispiele für erfolgreiche aktive Kampagnen
  - Die Pipeline attraktiver Investitionen wird regelmäßig ergänzt und ausgebaut

**Wir sehen eine attraktive und wachsende Chance, unternehmerisch in Europa zu investieren und so überdurchschnittlich Werte zu genießen**

# Underperformer in Deutschland: Ausreichend Targets

Relative performance ggü DAX

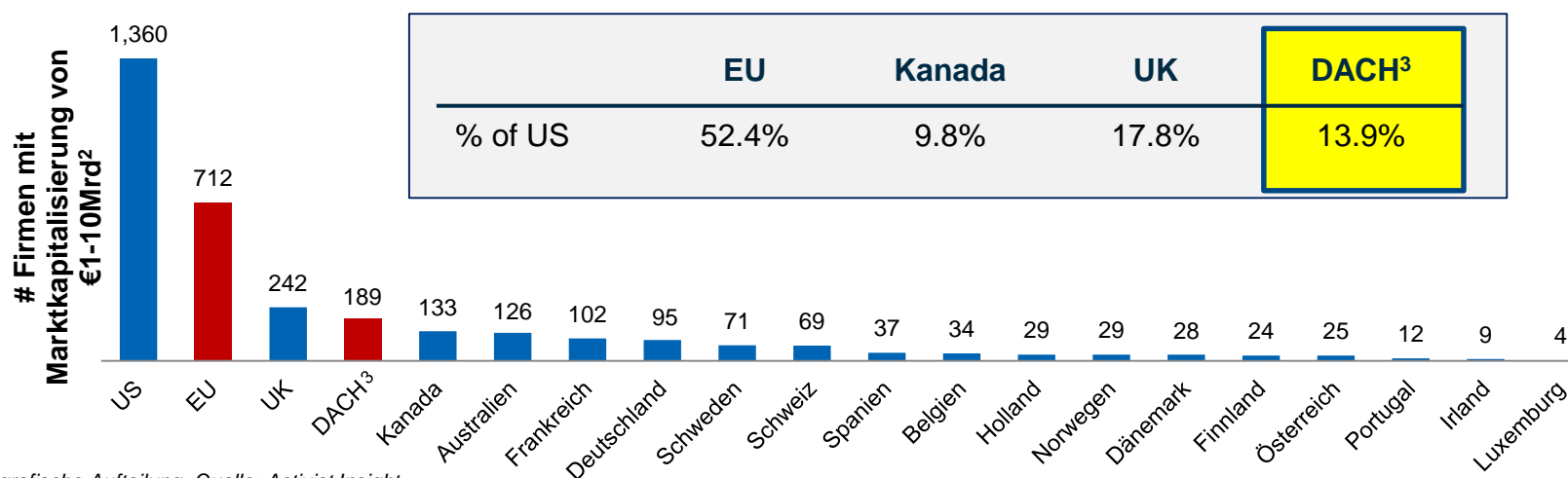
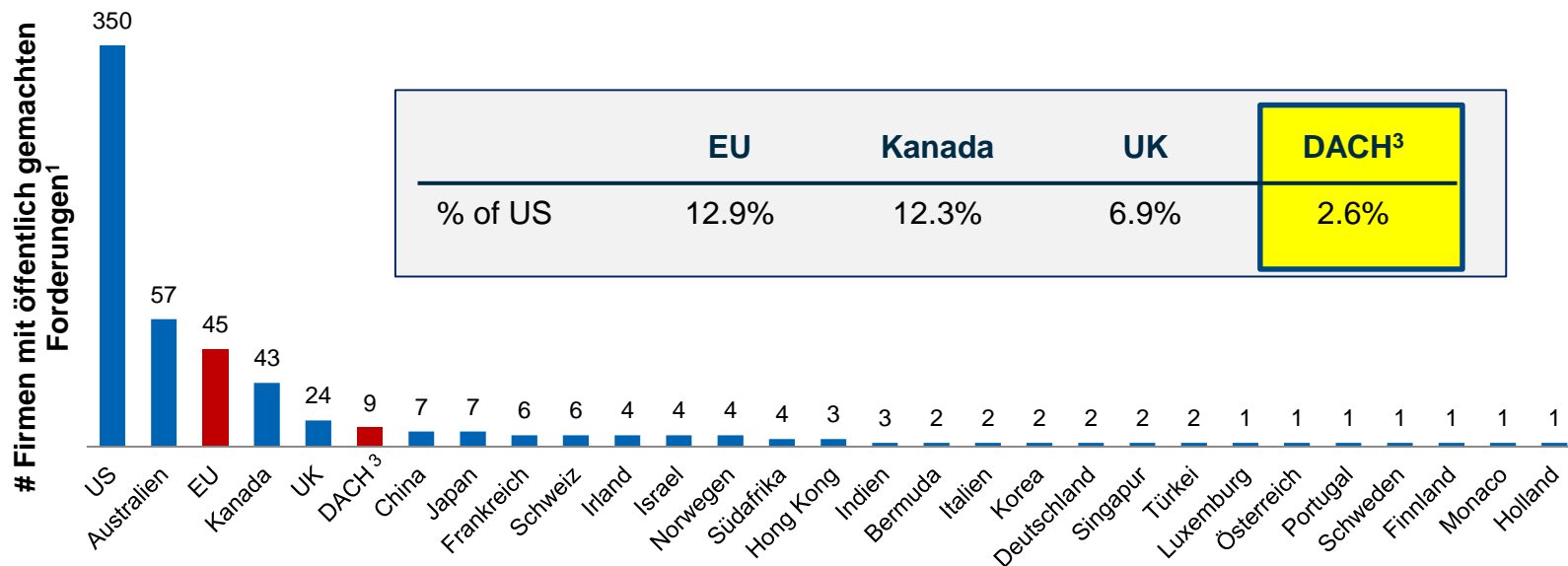


**126 Unternehmen underperformen den DAX um mehr als 25% (3 Jahre):**

Marktkapitalisierung	Weniger als €100m	€100-500m	€500-1,500m	€1,500-5,000m	Mehr als €5,000m
# of companies	78	23	10	7	8

1) Source: Bloomberg (01/07/2015)

# Großes Potential, da in Kerneuropa noch unterrepräsentiert

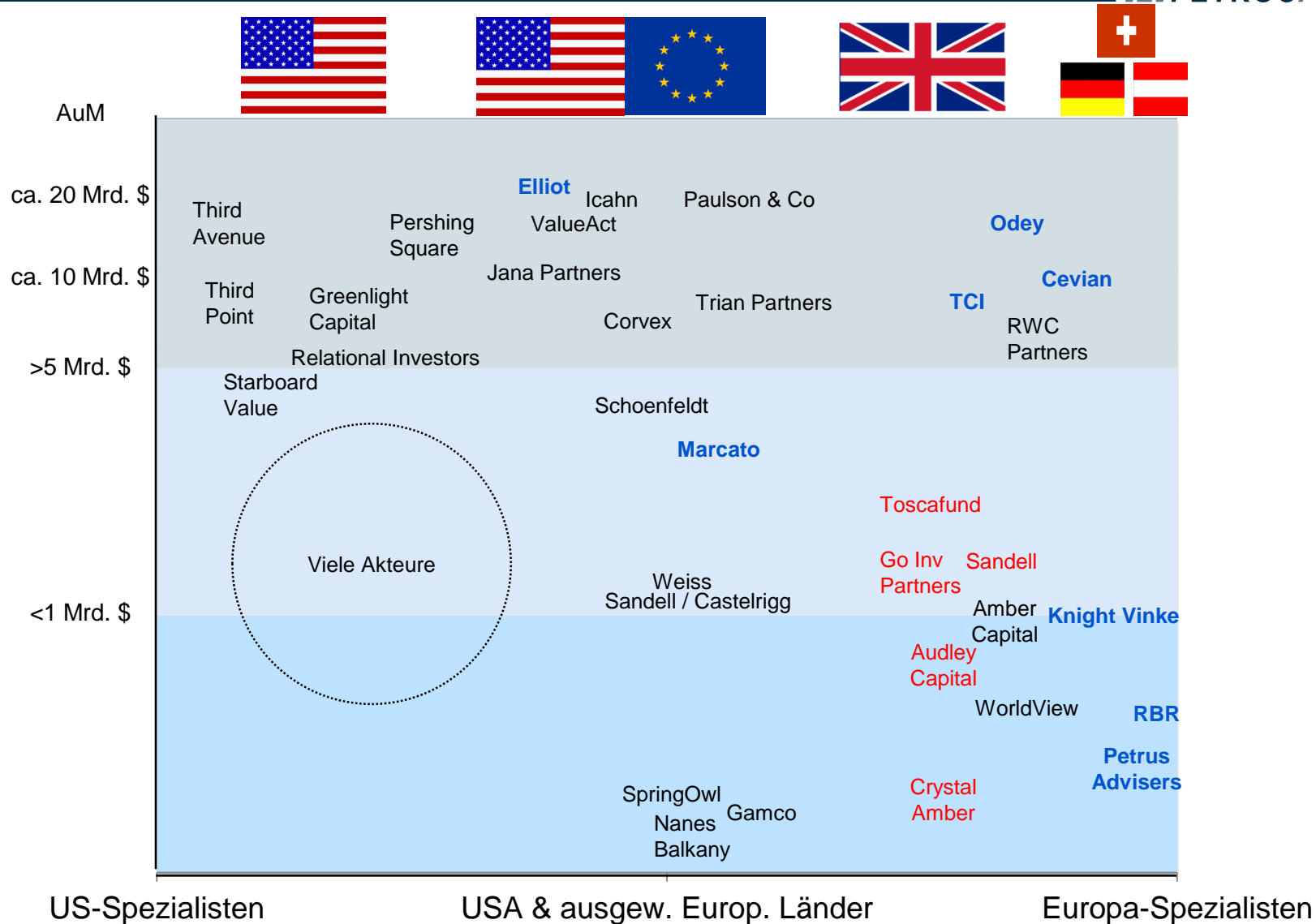


1) 2015 geografische Aufteilung. Quelle: Activist Insight.

2) Basiert auf den jeweiligen lokalen Hauptindizes (USA: Russel 3000, Kanada: TSX Index, Australien: ASX All Ordinaries Index, UK: FTSE All-Share Index, Deutschland: CDAX Index). Quelle : Bloomberg per 30. November 2015.

3) Deutschsprachige Region inklusive Deutschland, Österreich und Schweiz.

# Universum Aktivistischer & Unternehmerischer Investoren - Begrenzte Erfahrung im deutschsprachigen Raum



Legende: **Blau und Fettdruck** bedeutet einschlägige aktivistische Erfahrung im deutschsprachigen Raum. **Rot** bedeutet Fokus auf Aktivismus vor allem im UK.

Quelle: Petrus Advisers

# Agenda

---

- I. "Activist Investing"
- II. Unternehmerisches Investieren
- III. Petrus Advisers: Beispiele unserer Arbeit

# Überblick Petrus Advisers

- Petrus Advisers ist eine in 2009 von Klaus Umek gegründeter Asset Manager mit Sitz in London
- Unser internationales Team besteht aus 12 Mitgliedern (darunter 8 Investmentspezialisten)
- Unternehmerisches Investieren: Value-Ansatz basierend auf Fundamentaldaten und eigener tiefgehender Due Diligence kombiniert mit aktiver Zusammenarbeit mit dem Management und den Aufsichtsräten, wo nötig auch öffentlich
- Investment Strategie
  - Fokussierung auf stabile Branchen (Immobilien, Infrastruktur) im deutschsprachigen Raum (DACH)
  - Konzentriertes Portfolio
  - Starker Fokus auf Risikomanagement
- 7 Jahre Track Record von 14,8%pa bei einem verwalteten Vermögen\* von ca. 150 Mio. €
- Seit August 2015: Unternehmerisches Investieren erstmals auch im UCITs- Mantel möglich

\* Inklusive „Managed Accounts“.

\*\* Performance (seit Auflage) per 30.09.2016.

# Beispiel 1 für die Arbeit von Petrus Advisers: „Conviction“-Position, nicht-öffentliche Einflussnahme

Unternehmen: *Flughafen Wien*

Art der Position: Long-Position/Derivate-Overlay

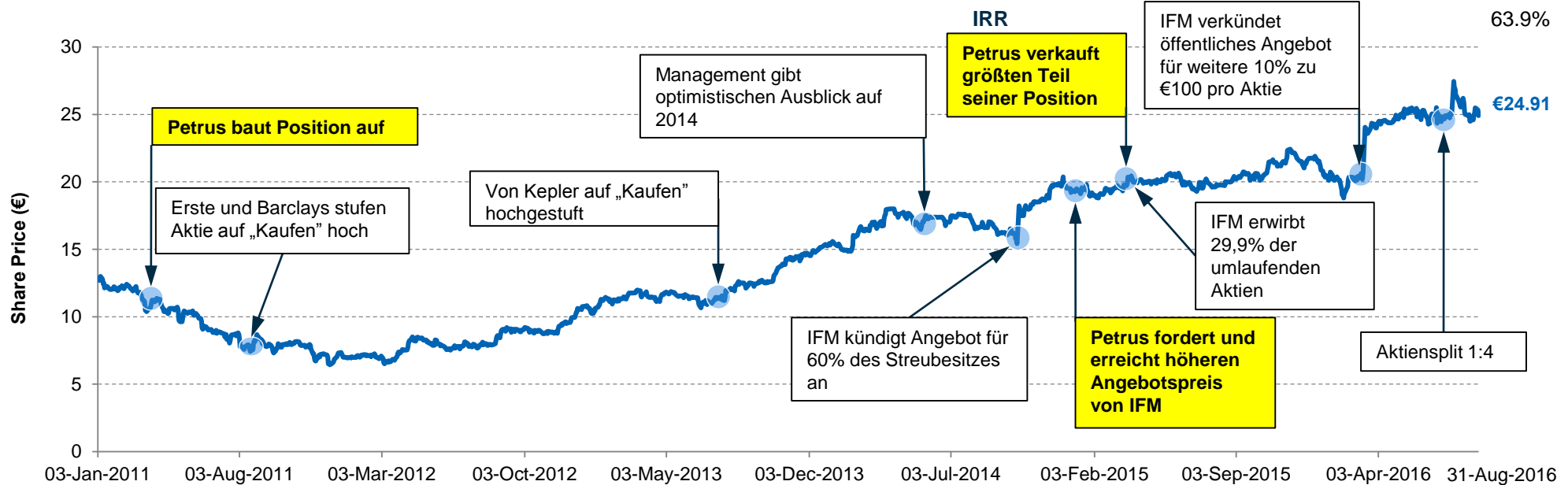
Land: *Österreich*

Marktkapitalisierung

€ 2,092.4m

Aktuelle Position (Anzahl der Handelstage)<sup>1</sup>

**0.5**



Branche	Ideengenerierung	Eigene Betrachtungsweise/ Erkenntnisse	Aktive Einflussnahme durch Petrus Advisers	Gründe für Investment
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Betreiberkonzession/ Infrastrukturmonopole</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kam 2011 bei unserem europäischen Infrastruktur-Screening auf den ersten Platz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Detaillierte, langjährige Kenntnis von Betriebsvermögen und Management</li> <li>• Fähigkeit, mit wichtigen Interessengruppen zu kommunizieren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Im Dezember 2011 Kaufangebot für Gewerbeimmobilien und Parkhäuser im Wert von 400 Mio. € (erfolglos)</li> <li>• Zusammenarbeit mit dem Managementteam, um Kommunikation mit den Kapitalmärkten zu verbessern</li> <li>• Im November 2014 erfolgreiche öffentliche Kampagne, den Angebotspreis von IFM zu erhöhen und die Bedingungen zu verbessern</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Erheblich unterbewertetes Infrastrukturmonopol mit Potenzial für Veräußerung/Entwicklung von Immobilien</li> <li>• Bedeutendes Wachstumspotenzial in Bezug auf Einzelhandelsumsätze und Hotel- und Büroimmobiliensegment</li> <li>• Wir schätzen das Nettogewinnpotenzial mittelfristig auf 150 Mio. € für Aktionäre, auch von heute aus</li> </ul>

1) Unter der Annahme einer Marktbeteiligung von 40%.

Quelle: Bloomberg; Stand 31.08.2016

# Beispiel 2 für die Arbeit von Petrus Advisers: Kernposition, öffentliche Einflussnahme

Unternehmen: *conwert Immobilien*

Art der Position:  
Long-Position/  
Derivate-Overlay

Land: *Deutschland/Österreich*

Marktkapitalisierung

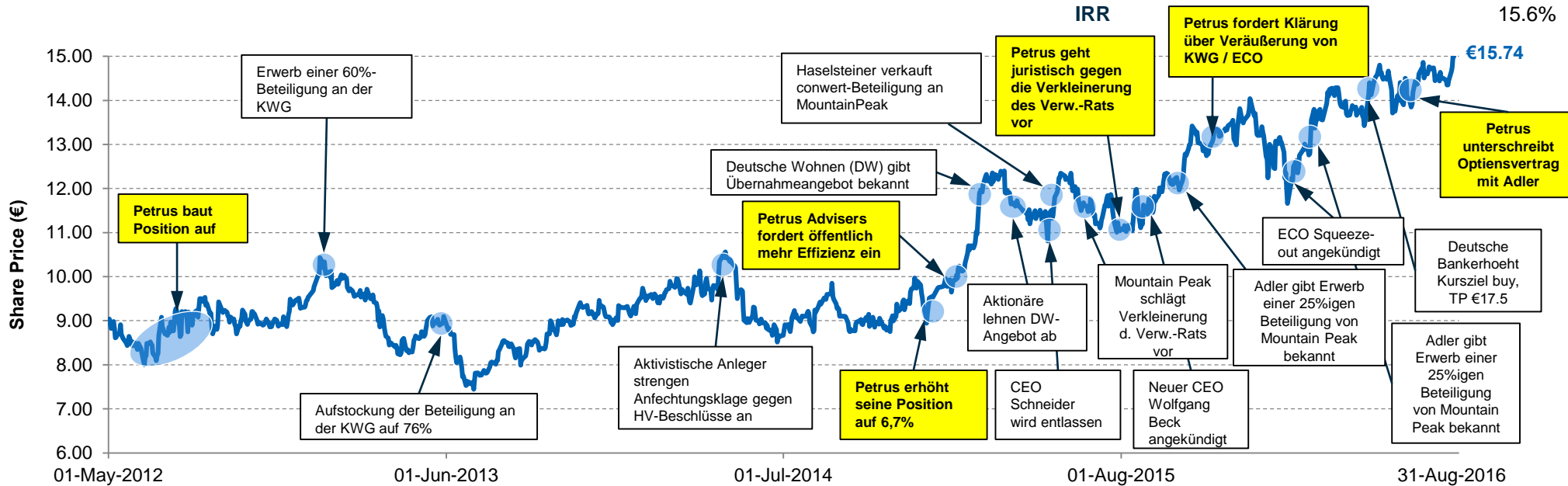
€ 1,464m

Aktuelle Position (Anzahl der  
Handelstage)<sup>1</sup>

0.3

IRR

15.6%



Branche	Ideengenerierung	Eigene Betrachtungsweise/ Erkenntnisse	Aktive Einflussnahme durch Petrus Advisers	Gründe für Investment
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Immobilien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Kenntnis des Unternehmens aus früheren Karriere-stationen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Detaillierte, langjährige Kenntnis von Betriebsvermögen, Management und wichtigen Aktionären</li> <li>● Fähigkeit, in lokalem Kontext als Aktivist aufzutreten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Erfolgreiche öffentliche Kampagne um unterdurchschnittliche Performance zu beenden und den CEO abzulösen (Jan. 2015)</li> <li>● Erfolgreiche öffentliche Kampagne, das unangemessene niedrige Angebot der Deutsche Wohnen von 11,50 € zurückzuweisen (Feb. 2015)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Betriebsvermögen hoher Qualität mit klarem Potential für Interesse Dritter an einer Aufspaltung</li> <li>● Wurde mit Abschlag von 25% gegenüber dem NAV laut EPRA gehandelt</li> <li>● Beträchtliche stille Reserven infolge unsachgemäßer Anwendung von Neubewertungsrichtlinien</li> </ul>

1) Unter der Annahme einer Marktbeteiligung von 40%.

Quelle: Bloomberg; Stand 31.08.2016



# Haftungsausschluss

***Vorliegende Publikation wird herausgegeben von Petrus (UK) LLP („Petrus“), einer Gesellschaft, die durch die britische Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassen ist und durch diese beaufsichtigt wird. Die Publikation ist ausschließlich für professionelle Kunden oder berechnigte Vertragsparteien (wie von der FCA definiert) bestimmt. Wertpapiere werden ausschließlich gemäß der Grundlagvereinbarung („Term Sheet“), die vollständig gelesen werden muss, zum Kauf oder Verkauf angeboten.***

Die in vorliegender Präsentation und etwaigen, zusätzlich zur Verfügung gestellten Unterlagen enthaltenen Informationen sind vertraulicher Natur und dürfen ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch Petrus nicht kopiert, anderweitig vervielfältigt oder weitergegeben werden. Die in vorliegender Publikation enthaltenen Informationen und Auffassungen dienen lediglich als Hintergrundinformationen, die keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben und keine Anlageempfehlungen darstellen. Es ist zu keinerlei Zwecken zulässig, sich auf die in vorliegender Publikation enthaltenen Informationen und Auffassungen oder auf deren Richtigkeit oder Vollständigkeit zu verlassen. Es werden keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen, Zusicherungen oder Versprechen gegeben, was die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in vorliegender Publikation enthaltenen Informationen und Auffassungen angeht.

**Anlageinformationen:** Jegliche Kapitalanlage über Petrus sollte Teil eines diversifizierten Portfolios sein und als langfristige Kapitalanlage betrachtet werden. Die bisherige Performance sollte nicht als Hinweis auf die zukünftige Performance angesehen werden, die nicht garantiert ist. Der Wert von Kapitalanlagen und die daraus erzielten Erträge schwanken, weshalb Anleger möglicherweise den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückbekommen werden. Potenzielle Anleger sollten sich bewusst sein, dass kurzfristig erzielte Renditen möglicherweise nicht den potenziellen langfristigen Renditen entsprechen, und sie sollten immer eine unabhängige Finanzberatung in Anspruch nehmen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

**Mit einer Kapitalanlage verbundene Risiken:** Wechselkursschwankungen können sich sowohl auf die vereinnahmten Erträge als auch auf den Kapitalwert von Geldanlagen in Auslandsmärkten auswirken. Wenn Fonds oder Strategien in rasch wachsende Volkswirtschaften oder in begrenzte oder Spezialsektoren investieren, können sie größeren Risiken und einer über der des Markts liegenden Volatilität ausgesetzt sein als im Falle einer Kapitalanlage in einem breiteren Spektrum von Wertpapieren, das verschiedene Wirtschaftszweige umfasst.

**Detaillierte Informationen** können Sie schriftlich bei Petrus (UK) LLP, 100 Pall Mall, SW1Y 5NQ; oder telefonisch unter 0207 933 88 08 (von 9:00 Uhr bis 17:00 Uhr von Montag bis Freitag) anfordern, finden Sie aber auch auf unserer Website [www.petrusadvisers.com](http://www.petrusadvisers.com). Telefongespräche mit Petrus werden möglicherweise aufgezeichnet.

Vorliegende Präsentation stellt deshalb kein Angebot, keine Einladung und keine Aufforderung zum Vertrieb oder Kauf von Anteilen oder zum Abschluss eines Kapitalanlagevertrags durch Petrus in Ländern, in denen ein solches Angebot, eine solche Einladung oder Aufforderung nicht gesetzeskonform ist oder in denen Petrus hierzu nicht befugt ist, oder an Personen dar, in Bezug auf welche die Abgabe eines solchen Angebots, einer solchen Einladung oder Aufforderung gesetzwidrig wäre.

Anleger sollten sich vor einer Kapitalanlage in rechtlicher Hinsicht beraten lassen. Insbesondere sollten sie sich mit den mit einer Kapitalanlage verbundenen Risiken vertraut machen, bevor sie eine Kapitalanlage tätigen. Die in vorliegender Präsentation enthaltenen Informationen sind nicht als Empfehlungen in rechtlichen, steuerlichen oder sonstigen Angelegenheiten aufzufassen. Sämtliche Informationen können jederzeit ohne vorherige Mitteilung oder sonstige Veröffentlichung von Änderungen geändert werden.