



EXECUTIVE SUMMARY DES A&M ACTIVIST  
ALERT (AAA) – NOVEMBER 2018

# AKTIVISTISCHE INVESTOREN IN EUROPA: WER GERÄT ALS NÄCHSTES INS VISIER?

*Das aktuelle Update des AAA-Reports zeigt, wie wenig Zeit Unternehmen eingeräumt wird, zu reagieren, sobald ein aktivistischer Investor eine sichtbare Underperformance identifiziert hat. Dieses Zeitfenster beträgt durchschnittlich weniger als zwei Jahre.*

Seit unserem letzten Report im Mai 2018 gibt es weiterhin keine Anzeichen dafür, dass Eingriffe von aktivistischen Shareholdern in Europa rückläufig sind. Angefangen bei den bereits ausführlich besprochenen Fällen von Premier Foods und Whitbread im Frühling dieses Jahres über die BT Gruppe in Großbritannien bis hin zu Edison SpA in Italien und Arysza in der Schweiz: Aktivisten setzen ihren Kurs fort und drängen auf Wandel. Nicht zu vergessen die gezielten Aktionen von Elliot Management und anderen im Rennen um Sky.

Absichten aktivistischer Investoren, den Wert für alle Shareholder zu steigern, klingen grundsätzlich häufig positiv. In der Regel sind öffentliche An- und Eingriffe eines Aktivisten jedoch auch mit einer Reihe organisatorischer, reputierlicher und finanzieller Herausforderungen für das betroffene Unternehmen verbunden. Derartigen Herausforderungen durch herausragende operative Performance vorzubeugen, sollte das erklärte Ziel aller Unternehmenslenker sein.

Im Laufe dieses Jahres haben wir die Prognosewahrscheinlichkeit unseres A&M Activist Alert (AAA) Modells weiter verbessern können. Die oben genannten Ereignisse beispielsweise hatten wir allesamt auf „unserem Radar“. Mit unseren aktuellen Einflussfaktoren und Kennzahlen sind wir gegenwärtig in der Lage, mit einer Prognosegenauigkeit von 60 Prozent zukünftige Zielunternehmen von aktivistischen Investoren auszumachen.

Für das aktuelle Update haben wir uns wieder mit der Performance und den zugrundeliegenden Dynamiken von über 1.700 europäischen Unternehmen beschäftigt. Wie bereits eingangs erwähnt, ist eine operative Underperformance in Relation zu Wettbewerbern der wesentliche Motivationsgrund für Aktivisten. Des Weiteren zeigt sich, dass seitens der Aktivisten von einem gestiegenen Interesse berichtet werden kann, je stärker die Underperformance eines einzelnen Geschäftsbereichs auf komplexe Konzernstrukturen zurückzuführen ist. Ob eine derartige Intervention den Turnaround des betroffenen Geschäftsbereichs und/oder den Verkauf zum Ziel hat – Aktivisten

sehen die Optimierung/Herauslösung von schwachen Geschäftsbereichen aus einem Konglomerat verstärkt als Weg zu höheren Renditen („Conglomerate Discount“). Die Aufspaltung von ThyssenKrupp in zwei börsennotierte Unternehmen kann hierfür als ein aktuelles Beispiel dienen.

Das aktuelle Update des AAA-Reports bestätigt zudem einmal mehr, wie wenig Zeit Unternehmen eingeräumt wird, zu reagieren, sobald ein aktivistischer Investor eine sichtbare Underperformance identifiziert hat. Dieses Zeitfenster beträgt durchschnittlich weniger als zwei Jahre. Das bedeutet, dass Unternehmen lediglich zwei Jahre Zeit haben, um ihre Performance signifikant verbessert zu haben. Es reicht nicht aus, nur von positiven Prognosen zu sprechen. Die Abschlussvereinbarung von Whitbread, Costa früher zu verkaufen als geplant, ist ein passendes Beispiel hierfür.

Betrachtet man die einzelnen Nationen, erkennt man, dass Großbritannien, Deutschland, Frankreich und Italien für Aktivisten weiterhin attraktiv sind, während die Schweiz und Skandinavien weniger betroffen sind. Den Prognosen nach werden die Benelux-Staaten zukünftig vermehrt im Fokus der Aktivisten stehen, was zur Folge hätte, dass in diesen Ländern 2018/19 mit den bislang stärksten Aktivitäten zu rechnen ist.

## IHR KONTAKT



### Patrick Siebert

Managing Director Germany

psiebert@alvarezandmarsal.com

+49 89 710 40 600

## ÜBER ALVAREZ & MARSAL

Als Tony Alvarez und Bryan Marsal 1983 ihr Know-how bündelten und Alvarez & Marsal gründeten, verfolgten sie das Ziel, Betriebsabläufe, Leistungssteigerung und Wertschöpfung nahtlos miteinander zu verknüpfen, um Unternehmen dabei zu helfen, Stagnation in Wachstum umzuwandeln und nachhaltige Ergebnisse zu erzielen. Diese Zielsetzung ist nach wie vor das Herzstück von Alvarez & Marsal (A&M).

A&M ist heute ein führender Anbieter von ganzheitlichen Wertsteigerungsprogrammen, Turnaround- und Sanierungsberatung sowie Interims-Management-Lösungen. Weiterhin beraten wir Unternehmen und deren Gesellschafter mit Transaktionsdienstleistungen und Bewertungen sowie holistischen und integrierten Beratungsdienstleistungen und Datenanalysen („Big-Data-Analysen“) für forensische Untersuchungen und Rechtsstreitigkeiten. Wir sind faktengetrieben und handlungsorientiert. Wir stellen die richtigen Fragen und krempeln die Ärmel hoch, um unsere Kunden ans Ziel zu bringen. Wir finden die richtige Lösung und setzen sie zur richtigen Zeit auf die richtige Art und Weise um. Dafür steht A&M.

A&M bietet Unternehmen aus allen Branchen weltweit Problemlösungsansätze und Wertschöpfungspotenziale. Unsere Spezialisten sind erfahrene Führungskräfte, erstklassige Berater und Branchenexperten, deren reicher Erfahrungsschatz unsere Mandanten dabei unterstützt, aus Veränderungen strategischen Mehrwert zu schöpfen, Risiken zu kontrollieren und bei jedem Schritt eine Wertsteigerung zu erzielen.

Folgen Sie A&M auf:



© Copyright 2018 Alvarez & Marsal Holdings, LLC.  
All Rights Reserved. 80923

Wenn entschiedenenes Handeln gefragt ist, wenden Sie sich an uns:

[www.alvarezandmarsal.com](http://www.alvarezandmarsal.com)

**ALVAREZ & MARSAL**