

The background of the entire page is a photograph of the interior of Antelope Canyon, showing smooth, undulating sandstone walls in shades of orange, red, and brown, illuminated by warm light from above.

terra firma

Jahresbericht 2012

Unternehmen umgestalten – Mehrwert schaffen

---

TERRA FIRMA  
UNTERNEHMEN UMGESTALTEN –  
MEHRWERT SCHAFFEN

Wir investieren weiter in unsere Portfolio-Unternehmen. Unser Ziel ist es dabei, jedes einzelne von ihnen zu einem der leistungsfähigsten Unternehmen im jeweiligen Sektor zu machen.

### 30. April 2013

Ich freue mich, Ihnen den neuesten Jahresbericht für Terra Firma und ihre Portfolio-Unternehmen vorlegen zu können.

2012 war ein weiteres schwieriges Jahr für die Weltwirtschaft. Politische Unsicherheit belastete die Märkte in Europa und den USA, und in den Schwellenländern verlangsamte sich das Wachstum.

Vor diesem Hintergrund haben Terra Firma – nunmehr in ihrem zehnten Jahr als eigenständiges Unternehmen – und ihre Portfolio-Unternehmen beachtliche Fortschritte gemacht. Wir haben neue Unternehmen dazugekauft, bestehende Portfolio-Unternehmen gestärkt und den Gesamtwert unserer Fonds um 2,8 Mrd. Euro gesteigert, was im Vergleich zu 2011 einen Zuwachs von 47 Prozent bedeutet.

Zwei neue Unternehmen haben wir in unser Portfolio aufgenommen: Four Seasons Health Care (Four Seasons) und The Garden Centre Group. Beide Unternehmen passen sehr gut zu unserer Strategie, denn sie besitzen eine solide Vermögensbasis, sind in wichtigen Branchen tätig und bedürfen einer grundlegenden Umgestaltung.

Four Seasons ist Großbritanniens größter unabhängiger Alten- und Spezialpflegeanbieter. Die Altenpflege ist eine wichtige Branche, die in Großbritannien angesichts der immer älter werdenden Bevölkerung gute Wachstumsvoraussetzungen besitzt. Seit der Übernahme im Juli 2012 sorgt Terra Firma dafür, dass dem Unternehmen die erforderlichen Investitionen zufließen, damit es seinen Pflegestandard weiter erhöhen und langfristig nachhaltiges Wachstum erreichen kann. Unser oberstes Ziel ist es sicherzustellen, dass Four Seasons seinen Heimbewohnern und Dienstleistungsempfängern sowie deren Familien Pflegeleistungen mit beständig hoher Qualität bietet.

Die im April 2012 erworbene The Garden Centre Group (TGCG) ist die größte Einzelhandelskette für Pflanzen und Gartenbedarf in Großbritannien. Gartenpflege ist integraler Bestandteil der britischen Kultur: Fast die Hälfte aller Erwachsenen in Großbritannien verbringt Zeit mit Gartenarbeit, und bei den über 45-Jährigen liegt dieser Anteil sogar bei fast zwei Dritteln. Der Markt für Gartenprodukte zeichnet sich durch stabiles langfristiges Wachstum aus und dürfte davon profitieren, dass Großbritanniens Bevölkerung immer älter wird.



2012 haben wir weiter in unsere Portfolio-Unternehmen investiert. Unser Ziel ist es dabei, jedes einzelne von ihnen zu einem der leistungsfähigsten Unternehmen im jeweiligen Sektor zu machen. Insgesamt haben wir fast 2,2 Mrd. Euro in den Auf- und Ausbau unserer Unternehmen investiert und weitere 200 Mio. Euro für Zusatzakquisitionen bei Infinis, RTR und EverPower zur Verfügung gestellt. Unsere Portfolio-Unternehmen konnten ihre Ertragskraft im letzten Jahr erheblich steigern. In der Gesamtbetrachtung ergibt sich ein EBITDA-Zuwachs von 10 Prozent, verglichen mit einer Erhöhung des Dow Jones Industrial Average und des FTSE 100 um 7,3 Prozent bzw. 5,8 Prozent. Erreicht haben wir dies durch intensive Zusammenarbeit mit unseren Portfolio-Unternehmen mit dem Ziel, durch fünf Maßnahmen Mehrwert zu schaffen: Strategieänderungen; Stärkung des Managements; Verbesserung der Qualität der Vermögensbasis durch Investitionen; Expansion durch Zusatzakquisitionen und Senkung der Kapitalkosten.

2012 haben wir für einen neuen Fonds, den Terra Firma Special Opportunities Fund I, Kapital eingesammelt, um Annington von Nomura zu übernehmen. Mit einem Volumen von 4 Mrd. Euro war dies die größte Leveraged-Buy-Out-Transaktion in Europa seit 2008. Außerdem haben wir die Deutsche Annington, unser Wohnimmobilienunternehmen in Deutschland, mit 4,3 Mrd. Euro refinanziert und damit die größte Refinanzierung des Jahres 2012 im europäischen Immobiliensektor durchgeführt.

In einer Phase, in der die globalen Märkte weiter durch Unsicherheit belastet werden, haben wir gezeigt, dass wir das Know-how besitzen, um auch bei schwierigen Marktbedingungen Transaktionen zum Abschluss zu bringen. Gemessen am Transaktionswert belegte Terra Firma 2012 bei Leveraged-Buy-Out-Transaktion den ersten Platz in Europa, im Nahen Osten und in Afrika und kam weltweit unter die ersten zehn.

Wir bei Terra Firma haben Renditeerzielung schon immer aus einer langfristigen Perspektive heraus betrachtet, und es ist gut zu sehen, dass in unserer Branche zunehmend der Stellenwert anderer, nicht-finanzieller Faktoren anerkannt wird. Terra Firma strebt eine systematischere Berücksichtigung von nicht-finanziellen Faktoren an, und wir haben deshalb Dr. Bob Swarup gebeten, für unseren Jahresbericht einen Gastartikel zum Thema Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien („Environmental, Social and Governance“ – „ESG“) zu schreiben. Ausgehend von unserem Bekenntnis zu den „Grundsätzen für verantwortungsbewusste Finanzanlagen“ der Vereinten Nationen („United Nations Principles

## VORWORT DES CHAIRMAN

---

for Responsible Investment“ – „UNPRI“) werden wir 2013 unsere ESG-Berichterstattung für alle Portfolio-Unternehmen erweitern und gemeinsam mit diesen und unseren Investoren hierfür besonders geeignete Kennzahlen festlegen. Darüber hinaus werden wir einige ESG-Analysen in unseren Portfolio-Unternehmen durchführen. Dabei setzen wir auf die Unterstützung durch einen externen, auf das Thema Nachhaltigkeit spezialisierten Berater.

### ERFOLG DER PORTFOLIO-UNTERNEHMEN

Angesichts der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen erfüllt uns die Entwicklung unseres Portfolios mit besonderer Zufriedenheit.

AWAS hat bis zum Geschäftsjahresende alle wichtigen finanziellen Vorgaben übertroffen. Es wurden 20 neue Flugzeuge an das Unternehmen ausgeliefert, und für alle 25 Maschinen, deren Auslieferung für 2013 vorgesehen ist, konnten wir bereits Leasingverträge unterzeichnen. Durch die neuen Maschinen und den selektiven Verkauf von Flugzeugen, die das Ende ihrer gewöhnlichen Nutzungsdauer erreicht haben, hat AWAS das Durchschnittsalter seiner Flotte inzwischen auf weniger als sechs Jahre gesenkt.

CPC hat sich 2012 in einem schwierigen Marktumfeld in operativer Hinsicht gut entwickelt. Das Joint Venture mit Dantong, einem Unternehmen, das in China abgepacktes Rindfleisch verkauft, entwickelt sich erfreulich. Außerdem will CPC mit einem stärker auf Endverbraucher und den Einzelhandel zugeschnittenen Produktangebot in weitere Märkte expandieren. Angesichts der hohen Dynamik in diesem Bereich sind wir optimistisch, dass das Unternehmen seinen Absatz in den ausgewählten Märkten in den nächsten zwölf Monaten steigern kann. Fergal Leamy, ein Business Director von Terra Firma, der im Oktober zum CEO von CPC ernannt wurde, leistet dort sehr gute Arbeit. Mark Bahen, einer der nicht geschäftsführenden australischen Direktoren von CPC, wurde im August zum Chairman bestellt, und wir sind zuversichtlich, dass wir jetzt das richtige Team haben, um das Unternehmen voranzubringen.

Bei Four Seasons lag der Schwerpunkt 2012 auf der Integration und auf internen Verbesserungen bei den ehemals Southern Cross gehörenden Heimen, die Ende 2011 übernommen wurden. Auch in diesem Unternehmen kommen wir mit der Umsetzung unserer Strategie gut voran, und wir haben das bestehende Managementteam durch Ernennung von Ian Smith zum Chairman verstärkt.

Trotz der ungünstigen Witterungsverhältnisse in Großbritannien erzielte The Garden Centre Group im letzten Geschäftsjahr insgesamt gute Ergebnisse. Dabei hat sich gezeigt, wie wichtig der Beitrag des Restaurant- und Konzessionsgeschäfts ist. Das Unternehmen muss sich deshalb weiter darauf konzentrieren, weniger wetterabhängige Einnahmequellen zu erschließen. Die Unternehmensleitung wurde durch die Ernennung von Kevin Bradshaw zum CEO und von Nils Steinmeyer, einem Finance Director von Terra Firma, zum CFO verstärkt.

Wir besitzen das Fachwissen,  
um Transaktionen auch bei  
schwierigen Marktbedingungen  
zum Abschluss zu bringen

## VORWORT DES CHAIRMAN

---

Odeon & UCI setzte seine Expansionspläne weiter um und konnte sich erfolgreich als Europas größte Kinokette behaupten. Dank weiterer Investitionen ist das Unternehmen außerdem zum weltweit größten Betreiber von Kinos mit vollständig digitaler Vorführentechnik avanciert.

Nach der erfolgreichen Ausschreibung der Kraftstofflieferungen im Jahr 2011 hat Tank & Rast sein Tankstellennetz mit Hochdruck auf die neuen Liefermodalitäten vorbereitet, die seit Anfang 2013 gelten. Die Umsetzung dieser neuen Strategie wird sich in den nächsten Monaten beschleunigen, und wir erwarten, dass die positiven Effekte bis Mitte des Jahres sichtbar werden.

Auch Phoenix konnte das vergangene Jahr erfolgreich abschließen und übertraf die Planvorgabe bei den Neuanschlüssen um 30 Prozent. Der schwächelnde Wohnimmobilienmarkt Nordirlands hat viele Haus- und Wohnungseigentümer dazu veranlasst, in ihre Immobilie zu investieren, statt sich eine neue zu suchen. Phoenix erweist sich nach wie vor als ein solides Unternehmen im Terra Firma-Portfolio.

Mit der Entwicklung unserer Investments im Bereich erneuerbare Energien waren wir im letzten Jahr sehr zufrieden. EverPower konnte seine Stellung als ein bedeutender Eigentümer und Betreiber von sechs Windparks mit einer Gesamtkapazität von 500 MW festigen. Damit hat das Unternehmen seine Kapazitäten seit der Übernahme durch Terra Firma auf das Achtfache gesteigert. RTR hat seine Position als größter Betreiber von Solarstromanlagen in Europa ebenfalls ausgebaut und im letzten Vorjahresquartal zwei Zusatzakquisitionen vorgenommen. Die Kapazität des Unternehmens beläuft sich inzwischen auf ca. 300 MW und ist damit mehr als doppelt so hoch als zum Zeitpunkt der Übernahme durch Terra Firma.

Infinis konnte im letzten Jahr den eingeschlagenen Wachstumskurs mit der Hinzunahme neuer Onshore-Windkraftanlagen im Rahmen eigener Projekte und durch selektive Zukäufe fortsetzen. Durch die neuen Windparks hat das Unternehmen seine Stellung als größter unabhängiger Erzeuger erneuerbarer Energien in Großbritannien untermauert. Infinis besitzt ein diversifiziertes Portfolio mit Deponiegas-, Onshore-Windkraft- und Wasserkraftanlagen mit einer installierten Gesamtkapazität von über 570 MW. Die dynamische Entwicklung des Unternehmens bietet gute Voraussetzungen für einen Verkauf, der in diesem Jahr ein wichtiges Ziel für uns ist.

Unsere Investitionen im Wohnimmobilienbereich haben sich im letzten Jahr ebenfalls positiv entwickelt. Die Übernahme der Annington von Nomura haben wir erfolgreich zum Abschluss gebracht, und wir freuen uns darauf, in den nächsten zehn Jahren mit der Belegschaft von Annington zusammenzuarbeiten. Das Unternehmen verzeichnete 2012 eine sehr starke Nachfrage nach seinen Vermietungsobjekten, und dieser Trend wird sich nach unserer Einschätzung 2013 fortsetzen.

Die Deutsche Annington profitiert weiterhin von der relativ guten und stabilen Wirtschaftslage in Deutschland. Dank der kräftigen Belegung der Nachfrage nach Wohnimmobilien konnte das Unternehmen im Jahr 2012 trotz eines reduzierten Privatisierungsangebots mehr Wohnungen verkaufen als in irgendeinem anderen Jahr seit 2006. Rolf Buch, ehemaliges Vorstandsmitglied von Bertelsmann SE, wurde im April 2013 zum Vorstandsvorsitzenden ernannt. Wir sind zuversichtlich, dass die Deutsche Annington unter seiner Führung weiter erfolgreich wachsen wird, und wir prüfen derzeit strategische Optionen für die Zukunft des Unternehmens.

## VORWORT DES CHAIRMAN

---

### MARKTAUSBLICK

Die Krise in Europa zieht sich weiter hin, und anscheinend gewöhnt sich die Welt allmählich an diesen Zustand andauernder Unsicherheit, der in der Tat zur neuen Realität geworden ist. Die Probleme in Europa werden von Zeit zu Zeit wieder aufflackern, sind im Geschäftsleben aber zunehmend Teil der Begleitmusik.

Der gegenwärtig bedeutendste Trend ist, dass die Märkte gegenüber der nationalen Politik in den Hintergrund treten. In den Jahren 1982 bis 2007 gaben die internationalen Märkte weitgehend den Ton an, und den Finanzinstituten auf der ganzen Welt wurde immer mehr Freiheit und Unterstützung gewährt.

Seit der Kreditkrise von 2008 haben jedoch die Politiker das Ruder übernommen. Wegen ihrer ständigen Interventionen ist es viel schwieriger geworden zu entscheiden, wo man investieren soll.

Nirgendwo ist dies so deutlich sichtbar wie in Europa. Ohne ein entschlossenes internationales Vorgehen wird sich die anhaltende Krise nicht lösen lassen, und es ist schwer vorstellbar, wie dies zustande kommen soll. Wir beobachten eher das Gegenteil. In vielen Ländern Europas befinden sich Minderheits- und extremistische Parteien im Aufwind, während sich die Wähler von den traditionellen Parteien abwenden, die sie für die anhaltende Krise und die daraus resultierenden Sparmaßnahmen verantwortlich machen.

Die meisten Wähler in Europa sind verständlicherweise mit der aktuellen Situation unzufrieden. Sie bezahlen jetzt den Preis für die vorangegangenen zehn Jahre, in denen der Lebensstandard „auf Pump“ verbessert wurde und viele Länder über ihre Verhältnisse gelebt haben. In der Überzeugung, dass die Wirtschaft weiter wachsen würde, häuften Regierungen Schulden an. Auch die Verbraucher nahmen mehr Kredite auf, weil der Wert ihres Vermögens z. B. in Form von Immobilien stieg. Als sich das erwartete Wachstum nicht einstellte und der Wert von Vermögensgegenständen auf einmal fiel, statt weiter zu steigen, wurde schnell klar, dass man nicht im bisherigen Umfang weiter Schulden machen und Geld ausgeben konnte.

Politiker werden sich immer beim Volk beliebt machen wollen. Deshalb geben sie in guten Zeiten viel Geld aus und suchen in schlechten Zeiten nach Sündenböcken wie z. B. Bankern, um ihnen die Schuld an Ausgabenkürzungen und Sparmaßnahmen zu geben. Eigentlich sollten die Politiker stattdessen in den guten Zeiten sparen, um in einem Konjunkturabschwung zusätzliche Mittel zur Verfügung zu haben. In Großbritannien glaubte die Regierung bspw., dass die Steuereinnahmen weiter kräftig sprudeln würden, und erhöhte die Staatsausgaben entsprechend. Als es mit den zusätzlichen Steuereinnahmen schnell wieder vorbei war, zeigte sich, wie unklug die Regierung gehandelt hatte. Der Schlüssel zu soliden Staatsfinanzen liegt darin zu erkennen, wenn man gute Zeiten erlebt, und sie zu nutzen. Schweden hat z. B. in den Jahren der Hochkonjunktur eine vorausschauende Finanzpolitik betrieben, sodass das Land bisher recht gut durch den jüngsten Abschwung gekommen ist.

## Gemessen am Transaktionswert belegte Terra Firma 2012 bei Leveraged-Buy-Out-Transaktionen den ersten Platz in Europa, im Nahen Osten und in Afrika

## VORWORT DES CHAIRMAN

---

Deutschland ist ein weiteres gutes Beispiel. Es hat den weltweiten Wirtschaftsboom nicht als Vorwand benutzt, um sich noch weiter zu verschulden. Vielmehr hat man sich darauf konzentriert, den Export und damit die Wirtschaft zu stärken. Jetzt erntet das Land die Früchte von Jahren harter Arbeit. In den Ländern, deren Politiker und Bürger in den guten Jahren zu hohe Schulden gemacht haben, wird das Wachstum weiter durch den jetzt notwendigen Schuldenabbau gebremst werden.

Die Antwort vieler Regierungen in Europa auf die Krise sind Sparmaßnahmen zur Begrenzung der Staatsausgaben und eine Verschärfung der Bankenregulierung. Höhere Steuern und eine strengere Regulierung stehen aber einer möglichen Erholung im Weg. Kleine und mittlere Unternehmen, die das Rückgrat der Wirtschaft in Großbritannien und im übrigen Europa bilden, werden durch diese Maßnahmen in ihrer Existenz bedroht, und ohne den Mittelstand wird es kein kräftiges und nachhaltiges Wachstum geben.

In den USA steht die Regierung vor der gewaltigen Aufgabe, eine dauerhafte Lösung für die aus dem Ruder laufenden Staatsausgaben zu finden. Die Instrumente zur Haushaltskonsolidierung wie Kürzung der Sozialausgaben und Steuererhöhungen sind zwar vorhanden, doch die politischen Risiken des Einsatzes dieser Instrumente werden eine schnelle Lösung unmöglich machen.

Wie es in Japan weitergeht, lässt sich schwer vorhersehen. Einerseits ist dort zum ersten Mal seit langer Zeit der politische Wille vorhanden, die Wirtschaft anzukurbeln, andererseits versucht die japanische Regierung, tief verwurzelte kulturelle Gepflogenheiten zu ändern, indem sie die Staatsausgaben erhöht. Im Verlauf meiner Karriere habe ich Japan sehr oft besucht, und ich war stets der Meinung, dass dort nach den 1990er Jahren ein Generationswechsel nötig sein würde, um wirkliche Veränderungen anzustoßen. Und genau das erleben wir jetzt. Japan vollzieht einen Balanceakt zwischen dem Handeln der Politik und dem Willen des Volkes, und dieser Balanceakt wird durch das ungleichmäßig verteilte Weltwirtschaftswachstum und den rasanten wirtschaftlichen Aufstieg von Nachbarländern wie China keinesfalls leichter. Die Alterung der japanischen Bevölkerung schreitet rasch voran, und wenn das Land seiner Wirtschaft neuen Schwung geben will, wird es sich vielleicht aus seiner relativen kulturellen Isolierung lösen und – so wie China – Ideen aus dem Ausland aufgreifen müssen.

In diesem Jahr hat es einen Führungswechsel in China gegeben, und die neue Regierung muss große Herausforderungen bewältigen, damit das Land sein bisheriges Wachstumstempo beibehalten kann. Die Folgen der Ein-Kind-Politik Chinas werden bereits sichtbar: Das Angebot an Arbeitskräften nimmt allmählich ab, was das für die Wirtschaft des Landes sehr wichtige produzierende Gewerbe vor Probleme stellen wird. Obwohl der Export für Chinas Wirtschaft unverzichtbar bleibt, will die Regierung in den nächsten Jahren anscheinend zu einer stärker binnenwirtschaftlich orientierten Wachstumsstrategie übergehen.

Die weltweite Erholung verläuft alles andere als geradlinig, aber es gibt eine solche Erholung. Die Weltwirtschaft ist zwar in nicht so schlechter Verfassung, wie viele befürchtet haben, aber sie steht auch nicht so gut da, wie manche gehofft haben. Die globalen Märkte beleben sich allmählich wieder, aber größtenteils ist das dem bisher nie dagewesenen, extrem niedrigen Zinsniveau zu verdanken. Die Zinsen werden irgendwann wieder steigen, auch wenn dieser Tag noch weit entfernt ist. Allmählich gewöhnen sich die Investoren an die aktuelle Situation. Ihnen wird langsam bewusst, dass es sich dabei um den „neuen Normalzustand“ handelt und sie ihr Geld wieder arbeiten lassen müssen.

## VORWORT DES CHAIRMAN

---

Wenn es darum geht, wo man investieren soll, steht immer die Frage im Raum, wo in Zukunft das Wachstum herkommen wird. Bedauerlicherweise ist der Zusammenhang nicht ganz so einfach. Vielfach wird angenommen, dass Wachstum für gute Anlagerenditen sorgt, doch die Realität sieht oft anders aus. Deshalb gehören wir nicht zu den Befürwortern von Private-Equity-Investments in Schwellenländern. Dass unsere Zurückhaltung berechtigt ist, wird allmählich deutlich: Das Wachstum in Brasilien und Indien verlangsamt sich, und in China ist es für Private Equity-Gesellschaften schwierig, Renditen zu erzielen. Die Schwellenländer werden instabiler, und deshalb ist stärkeres Wachstum dort nicht einfach gleichbedeutend mit höheren Anlagerenditen.

Investoren sollten Wachstum nicht unbedingt als Stellvertretergröße für Rendite betrachten. Auch wenn Europa vielleicht noch längere Zeit mit niedrigen Wachstumsraten leben muss, ist es möglicherweise immer noch einer der besten Standorte für Investitionen. In den USA gibt es ebenfalls gute Voraussetzungen für Investitionen, obwohl die lang anhaltende Phase lockerer Geldpolitik ihre eigenen Risiken birgt. Und da eine Verbesserung der Zinssituation wenig wahrscheinlich ist, werden diese Risiken weiter bestehen.

Wir sind der Überzeugung, dass Private Equity bei der Wiederbelebung der Volkswirtschaften Europas eine entscheidende Rolle spielen kann. Durch die Fokussierung auf die Umgestaltung von Unternehmen unterscheidet sich Private Equity von anderen Eigentumsmodellen und Anlageklassen. Bei Private Equity geht es im Wesentlichen um langfristige Investitionen mit dem Ziel einer grundlegenden Umgestaltung von Unternehmen. Wir sammeln Kapital für zehn Jahre ein und verwenden es, um in Unternehmen Verbesserungen zu erreichen und Mehrwert zu schaffen.

Die Verpflichtung zur Vorlage von Quartalsberichten macht es dagegen für börsennotierte Unternehmen sehr schwierig, eine langfristige Orientierung beizubehalten. Das Private Equity-Modell bringt die Interessen der Eigentümer mit denen der Unternehmensleitung in Einklang. Es ermöglicht zügige Entscheidungen und stellt sicher, dass alle Stakeholder im selben Boot sitzen und in dieselbe Richtung rudern. Man sollte die politischen Risiken in Europa nicht ignorieren. Die Erfahrung zeigt aber, dass man politische Unwetter überstehen und Transaktionen zum Erfolg führen kann, wenn man diese Risiken berücksichtigt.

## SCHLUSSBEMERKUNG

In einem Jahr mit schwierigen Marktbedingungen hat Terra Firma weitere bedeutende Transaktionen abgeschlossen und die Ertragskraft ihrer Portfolio-Unternehmen verbessert. Wir haben bewiesen, dass wir in der Lage sind, uns an den „neuen Normalzustand“ in Europa anzupassen und mit wechselnden politischen und aufsichtsrechtlichen Strömungen zurecht zu kommen. Dabei kommt uns zugute, dass wir schon oft in komplexen Situationen investiert haben und seit langem in regulierten Wirtschaftszweigen tätig sind. Dadurch, dass wir über kurzfristige Schwankungen hinausblicken und uns darauf konzentrieren, wo wir langfristig Mehrwert schaffen können, werden wir auch weiterhin Anlagechancen finden.

## VORWORT DES CHAIRMAN

---

Terra Firma hat für das laufende Jahr ehrgeizige Pläne. Wir beschäftigen uns nach wie vor mit Ausstiegsstrategien für bestimmte Unternehmen, um Kapital an unsere Investoren zurückzugeben. Und wir werden auch in Zukunft nach Möglichkeiten Ausschau halten, in Unternehmen zu investieren, die unserer Investmentphilosophie entsprechen, und weiter daran arbeiten, unsere Portfolio-Unternehmen besser zu machen und sie zu stärken.

Im Namen aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Terra Firma möchte ich mich an dieser Stelle bei allen unseren Stakeholdern für ihre Unterstützung im Jahr 2012 bedanken. Auch den Führungskräften und Mitarbeitern unserer Portfolio-Unternehmen möchte ich für alles danken, was sie gemeinsam mit dem Terra Firma-Team im zurückliegenden Jahr erreicht haben.

**Mit freundlichen Grüßen**

**Guy Hands**

# Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter tragen entscheidend zur Umgestaltung unserer Portfolio-Unternehmen und zur Steigerung des Werts unserer Fonds bei

### 30. April 2013

2012 belegte Terra Firma gemessen am Wert der abgewickelten Transaktionen unter Europas Private Equity-Gesellschaften den ersten Platz. Unseren Erfolg bei der Durchführung von Transaktionen verdanken wir unserem intensiven, praxisnahen Ansatz, den wir bei der Umgestaltung der von uns übernommenen Unternehmen verfolgen. Dabei stützen wir uns auf das Talent und das Engagement unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie auf unsere Fähigkeit, als Team zusammenzuarbeiten.

### IN MITARBEITER INVESTIEREN

Die Professionals von Terra Firma arbeiten Hand in Hand mit ihren Kollegen in den Portfolio-Unternehmen, um unsere auf eine grundlegende Umgestaltung abzielenden Strategien umzusetzen und Mehrwert für unsere Stakeholder zu generieren.

Diese enge Zusammenarbeit, im Rahmen derer Terra Firma-Mitarbeiter üblicherweise für einige Zeit in die Portfolio-Unternehmen entsandt werden oder fest für diese arbeiten, erlaubt es uns, die erfolgreiche Umgestaltung unserer Unternehmen voranzutreiben. Im Durchschnitt sind jeweils sechs Terra Firma-Mitarbeiter in einem Portfolio-Unternehmen tätig – eine hohe Zahl, die auch Ausdruck der von uns vorgenommenen, weitreichenden Veränderungen ist.

Zu meinen Aufgaben als CEO gehört es sicherzustellen, dass wir die bestmögliche Mannschaft für die Umsetzung unserer Investmentstrategie haben; dass unsere Professionals möglichst effizient organisiert sind, nahtlos als Team zusammenarbeiten und optimal eingesetzt werden; und dass wir so aufgestellt sind, dass wir bei Terra Firma dieselben Interessen verfolgen wie unsere Investoren.

In diesem Jahr wird Terra Firma neun neue Universitätsabsolventen in das Ausbildungsprogramm für Analysten aufnehmen. Im Rahmen ihrer dreijährigen Ausbildung werden sie in verschiedenen Teams innerhalb von Terra Firma und in den Portfolio-Unternehmen mitarbeiten. Unser Programm für Analysten ist ein hervorragendes Instrument, um intelligente junge Menschen für unser Unternehmen zu gewinnen und ihnen zu helfen, ihre Fähigkeiten intern zu entwickeln.

Die neun Teilnehmer des Programms wurden aus fast 1.000 Bewerbern ausgewählt und mussten gründliche Eignungstests und intensive Vorstellungsgespräche absolvieren. Sie kommen von Spitzenuniversitäten und haben Studienabschlüsse in so unterschiedlichen



Fachgebieten wie Wirtschaftswissenschaften, Naturwissenschaften sowie moderne und mittelalterliche Sprachen. Ein Drittel der neu eingestellten Mitarbeiter sind Frauen.

Um das Angebot an talentierten Nachwuchskräften noch besser zu nutzen, wird Terra Firma ab 2013 nicht mehr wie bisher im Abstand von zwei Jahren, sondern jedes Jahr eine neue Klasse von Hochschulabsolventen einstellen. Durch diesen Ausbau des Programms für Analysten wird Terra Firma in Zukunft auf einen noch reichhaltigeren Pool an Professionals zurückgreifen können.

Wir gehen bei der Einstellung von Hochschulabsolventen sehr sorgfältig vor; denn es ist für uns sehr wichtig festzustellen, wie gut sie sich in das Terra Firma-Team einbringen können. Im Finanzdienstleistungssektor wird die Leistung des Einzelnen oft in Euro und Cent berechnet, weil das einfacher ist, als das Erreichte mit den gesteckten Zielen zu vergleichen oder den Beitrag des Einzelnen zum Erfolg eines größeren Teams zu messen. Die Zusammenarbeit im Team gehört zu den Dingen, die bei Terra Firma höchste Priorität genießen.

Mit ihrem breiten Spektrum an Karrieremöglichkeiten war Terra Firma schon immer in der Lage, hochtalentiertere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter für sich zu gewinnen.

Unsere Professionals für den Finanzbereich und ihre auf den operativen Betrieb spezialisierten Kollegen haben bei uns die Chance, bei einem Projekt in einem für die erfolgreiche Umgestaltung eines Portfolio-Unternehmens entscheidenden Bereich mit dem Management des Unternehmens zusammenzuarbeiten. Oder sie können innovative Lösungen für Probleme entwickeln, mit denen ein Unternehmen konfrontiert ist, die es aber mit seinen eigenen personellen Ressourcen nicht bewältigen kann.

Im zurückliegenden Jahr haben Finanz-Professionals aller Ebenen mit und für unsere neu akquirierten Portfolio-Unternehmen gearbeitet. Bei The Garden Centre Group wirkten sie bei der Bestandsaufnahme für jeden einzelnen Gartenfachmarkt und bei der Umsetzung eines klaren Ansatzes für die Analyse und Bewertung vieler unterschiedlicher Geschäftsmöglichkeiten mit. Sie halfen Four Seasons bei der Umsetzung seiner Akquisitionstrategie und arbeiteten bei der Suche und dem Erwerb von Pflegeeinrichtungen eng mit dem Management zusammen, um die Stellung von Four Seasons als Großbritanniens führendem, unabhängigen Alten- und Spezialpflegeanbieter auszubauen.

## VORWORT DES CEO

---

Wir bieten unseren Professionals im Operationsbereich die Möglichkeit, mit unseren in verschiedenen Branchen und Ländern tätigen Portfolio-Unternehmen auf unterschiedlichen Stufen der Entwicklung zusammenzuarbeiten.

Dabei werden Professionals beider Gruppen vorübergehend oder dauerhaft Teil des Teams des Portfolio-Unternehmens. Wie in fast jedem Jahr seit der Gründung unseres Unternehmens haben Terra Firma-Mitarbeiter auch 2012 die Position des CEO oder CFO oder andere Führungspositionen in Portfolio-Unternehmen übernommen.

Diese Möglichkeiten bieten wir unseren Professionals nicht nur deshalb an, weil sie so einen besseren Einblick erhalten, wie unsere Portfolio-Unternehmen arbeiten, wie auf der Grundlage von Strategien Projekte definiert werden und wie wir Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter motivieren, an diesen Projekten mitzuarbeiten und sie zu implementieren. Wir tun dies auch, weil der Einsatz unserer eigenen Mitarbeiter vor Ort ein ganz wesentlicher Teil dessen ist, wie wir Unternehmen umgestalten, in die wir investieren.

### ALS TEAM ZUSAMMENARBEITEN

In einem Unternehmen wie dem unseren, in dem Menschen mit sehr unterschiedlichem Hintergrund, Fachwissen und praktischer Erfahrung zusammenarbeiten, ist es sehr wichtig, dass wir uns alle als Teil eines Teams begreifen.

Deshalb haben wir für das im April 2012 begonnene Geschäftsjahr unseren jährlichen Beurteilungsprozess grundlegend überarbeitet. Jede Mitarbeiterin/jeder Mitarbeiter wird jetzt von ihrem/seinem Vorgesetzten anhand verschiedener Kriterien beurteilt, die sich auf ihre/seine persönliche Leistung und auch auf den jeweiligen Beitrag zum Erfolg des gesamten Teams beziehen.

Dadurch, dass wir bei einigen Kriterien die Arbeit im Team in den Mittelpunkt stellen, machen wir deutlich, dass die Leistung, die unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gemeinsam erbringen, ebenso wichtig ist wie ihre individuelle Leistung.

So soll sichergestellt werden, dass wir neben der Förderung herausragender Leistungen des Einzelnen auch als Team bessere Ergebnisse erzielen. Dies ist auf längere Sicht für die Weiterentwicklung eines nachhaltigen Unternehmens erforderlich.

### EIN GUTER PARTNER FÜR UNSERE STAKEHOLDER

Terra Firma ist seit langem der Transparenz gegenüber ihren Investoren verpflichtet. Unser Berichtswesen halten wir für vorbildlich. Unser Jahresbericht, der Ihnen hier in sechster Auflage vorliegt, ist ein Beispiel für die Anstrengungen, die wir auf diesem Gebiet unternehmen. Vor kurzem haben wir beschlossen, bei der Schaffung von Transparenz noch einen Schritt weiter zu gehen.

Als Unternehmen wollen wir unsere Ziele klar an alle unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter kommunizieren. Und im Interesse von Transparenz und Klarheit haben wir beschlossen, diese Ziele auch unseren Investoren mitzuteilen. Für sie haben wir eine ausführliche Präsentation erstellt, in der wir darlegen, wie wir Kapital an sie zurückgeben wollen. Diese Präsentation ist ein überaus wertvolles Instrument; denn sie gibt unseren Investoren die Möglichkeit, uns an unseren selbst gesteckten Zielen zu messen. Und intern können wir damit unsere Fortschritte überprüfen.

## VORWORT DES CEO

---

Wir sollten tun, was wir sagen, und uns daran messen lassen, inwieweit es uns gelingt, unsere Vorgaben zu erreichen. Durch die Fokussierung auf diese Vorgaben, die wir nach innen wie nach außen kommunizieren, stellen wir sicher, dass wir alle auf die Erreichung desselben Ziels hinarbeiten. Wir sind stolz darauf, dass wir in Bezug auf die Berichterstattung für unsere Investoren und in puncto Transparenz in unserer Branche einen Spitzenplatz einnehmen. Und wir werden weiter mit unseren Stakeholdern zusammenarbeiten, um so offen wie möglich mit ihnen zu kommunizieren.

Als Unternehmen ist Terra Firma auch sozial engagiert. Wir bringen uns direkt in unserer Gemeinde ein und halten unsere Portfolio-Unternehmen zu einem ebenso aktiven Engagement an.

Terra Firma unterstützt großzügig den Stadtbezirk Southwark im Zentrum von London, in dem wir unseren Sitz haben. In den Jahren 2006 bis 2008 spendete TFCPL 10% des Jahresüberschusses an den Terra Firma Charitable Trust. Seit 2009 werden die Spendengelder zwischen dem Trust und der Private Equity Foundation (PEF) aufgeteilt. Neben den Zuwendungen an den PEF hat der Trust gemeinnützige Organisationen in unserem Stadtbezirk mit ca. 1,9 Mio. Euro unterstützt.

## SCHLUSSBEMERKUNG

Seit ihrer Gründung hält Terra Firma an ihrer Strategie fest, in Unternehmen mit solider Vermögensbasis zu investieren, die in wichtigen Branchen tätig sind und die grundlegender Veränderungen bedürfen.

Im Jahr 2012, das große wirtschaftliche Herausforderungen mit sich brachte, stand bei Terra Firma wie bisher die Schaffung von Mehrwert im Vordergrund. Und dank der Anstrengungen aller unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter konnten wir den Gesamtwert unserer Fonds um 47 % steigern.

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter spielen bei der Umgestaltung unserer Portfolio-Unternehmen und bei der Steigerung des Werts unserer Fonds eine zentrale Rolle. Wir konzentrieren uns weiter darauf, wie wir die fähigen Köpfe, die wir für unseren Erfolg brauchen, am besten finden, für uns gewinnen und weiter entwickeln können.

Unser fortwährendes Engagement für unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die enge Zusammenarbeit mit unseren Portfolio-Unternehmen und unsere Offenheit gegenüber unseren Investoren werden dazu beitragen, unseren Erfolg des vergangenen Jahres auch 2013 fortzusetzen.

**Mit freundlichen Grüßen**

**Tim Pryce**

In der Investmentbranche nimmt das Bewusstsein für die potenziellen Auswirkungen von Nachhaltigkeitsfaktoren zu. Gleichzeitig werden Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien (Environmental, Social and Governance – ESG) betonende Strategien in wachsendem Maße eingesetzt, um nichtfinanzielle Aspekte des Investitionsprozesses zu berücksichtigen.

Im folgenden Gastartikel untersucht Dr. Bob Swarup das Thema ESG aus grundsätzlicher Sicht: was ESG ist, wie es sich auf langfristige Anlagerenditen auswirkt und welche wichtigen Überlegungen es für Investoren bei ESG-Strategien gibt.

---

# DEFINITION DER GRUNDSÄTZE VON NACHHALTIGKEIT

Dr. Bob Swarup

In den letzten Jahren wird in der Investmentbranche oft über Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien („Environmental, Social and Governance“ – „ESG“) gesprochen. Die Umsetzung von auf ESG-Kriterien bezogenen Prüfungs- und Managementprozessen ist ein rasch wachsender Trend. Bis April 2013 haben sich 1.188 Investoren und Vermögensverwalter mit einem Gesamtvermögen von über 34 Billionen US-Dollar zur Einhaltung der sechs „Grundsätze für verantwortungsbewusste Finanzanlagen“ der Vereinten Nationen („United Nations Principles for Responsible Investment“ – „UNPRI“) verpflichtet. Dies sind die für Investoren weltweit maßgeblichen ESG-Richtlinien.

Die Private Equity-Branche passt sich der veränderten Stimmung an. In einem Bericht aus dem Jahr 2012 stellt PwC<sup>1</sup> fest, dass 40 % der Private Equity-Fonds relativ großen Wert auf Nachhaltigkeit legen, verglichen mit 33 % im Jahr davor. 24 % der Fonds hatten die UNPRI bereits umgesetzt, und weitere 16 % wollten dies tun – fast alle, weil ihre LPs großen Wert auf Nachhaltigkeit legen.

Trotz dieser eindrucksvollen Zahlen sollte man nicht übersehen, dass die Hälfte der Fonds die Beachtung der ESG-Kriterien bislang nicht als eine hohe Priorität ansieht. Es gibt in der Investmentbranche Differenzen darüber, was ESG tatsächlich bedeutet und wie dieses Konzept am besten umgesetzt werden kann. Was die Sache noch komplizierter macht, ist das breite Spektrum von Ansichten der vielen anderen Stakeholder. Der British Columbia Teachers' Pension Plan, der zu den Unterzeichnern der UNPRI gehört, ist nur ein Beispiel dafür. 2005 forderten die Mitglieder dieses Pensionsfonds in einem kontroversen Beschluss, dass dieser seine Investments in der Tabakindustrie verkaufen sollte. Der Vorsitzende der Treuhandgesellschaft vertrat jedoch die Auffassung, dass Investments in dieser Branche unverzichtbar sind,

weil der Pensionsfonds die hohen Dividenden braucht, um seinen steigenden Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können.

Die schwierige Frage, ob man sich aus Branchen zurückziehen sollte, die zwar hohe Renditen bieten, aber negative soziale oder ökologische Auswirkungen haben können, wird in Investorenkreisen immer wieder gestellt. Der Harvard-Stiftungsfonds erhielt vor kurzem ein Schreiben von einer Studentengruppe mit dem Namen „Responsible Investment at Harvard“. Darin wurde der Fonds aufgefordert, sich von seinen Beteiligungen an Kohle fördernden Unternehmen zu trennen. Andere haben diesen Fonds und weitere institutionelle Investoren kritisiert, weil sie landwirtschaftliche Flächen in Afrika kaufen, um dort Agrarprodukte für den Export anzubauen, was – so wird argumentiert – zu steigenden Lebensmittelpreisen und Umweltbelastungen führt. Die Stiftung wiederum hält entgegen, dass alle ihre Investments nachhaltig sind.

# 1.100

MEHR ALS 1.100 INVESTOREN  
UND VERMÖGENSVERWALTER  
HABEN SICH ZUR EINHALTUNG  
DER „GRUNDSÄTZE FÜR  
VERANTWORTUNGSBEWUSSTE  
INVESTMENTS“ DER VEREINTEN  
NATIONEN VERPFLICHTET

<sup>1</sup> Private Equity Trend Report 2012, PwC.

Selbst dem staatlichen Pensionsfonds Norwegens, der als vorbildlich in Sachen ethische Investments gilt, fällt es schwer, die Grenze zwischen angemessenen und unangemessenen Investments zu ziehen. Im Februar 2012 schrieb eine norwegische Zeitung, dass der Fonds mit umgerechnet 2 Mrd. US-Dollar an 15 Unternehmen beteiligt ist, deren Technologie zu Abhör- und Überwachungszwecken eingesetzt wird. Da die Richtlinien des Fonds Investments verbieten, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit der Beschränkung der persönlichen Freiheit oder anderen Menschenrechtsverletzungen stehen, lösten diese Beteiligungen heftige Debatten aus.

Diese Auseinandersetzungen zwischen Investment Managern, Investoren und deren Stakeholdern haben zwei Ursachen:

- ESG ist ein ungenau definiertes und kaum verstandenes Konzept für Investoren und Fondsmanager, und
- es gibt hartnäckige Zweifel, ob die Beachtung der ESG-Kriterien im Investmentprozess zu besseren Anlageergebnissen führt.

Wenn ESG mehr sein soll als ein schwer verständliches Akronym und eine wirkliche Berechtigung im Rahmen von Investmentansätzen haben soll, muss man sich mit diesen Fragen auseinandersetzen.

### WAS IST ESG?

ESG steht für „Environmental, Social, Governance“, d. h., für Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien. Üblicherweise wird anhand dieser Kriterien das Verhalten von Unternehmen beurteilt. Sie umfassen oft unterschiedliche Aspekte wie organisatorische Richtlinien, Führungsstrukturen, strategische Entscheidungen, Ergebnisbewertung und Reporting. ESG steht inzwischen auch für ein breites Spektrum von Investmentansätzen, bei denen die Kapitalallokation, die Due Diligence und die Management- und/oder Ausstiegsphasen eines Investmentprozesses mit Hilfe dieser Kriterien überprüft werden.

Die Schwerpunktsetzung beim Thema ESG ist in der Investmentbranche ähnlich heterogen. Manche Investoren sehen ESG als ein ‚moralisches‘ Verbot von Investments in bestimmten Branchen wie der Spirituosen- oder Tabakindustrie. Andere sehen darin ein Mittel, um vorausschauend die langfristige, risikobereinigte Performance zu steigern – bspw. durch Kostensenkungsmaßnahmen oder durch Entwicklung neuer Investmentthemen wie z. B. die Energieerzeugung aus regenerativen Quellen, deren langfristiges Wachstum gut für die Umwelt ist und möglicherweise durch makroökonomische Trends unterstützt wird. Wieder andere sehen in ESG vor allem ein Instrument zum Management von Risiken, bei dem die Vermeidung negativer Faktoren wie Umweltschäden, Klimaveränderung, Kinderarbeit, Bestechung usw. und der daraus resultierenden, potenziellen Wertvernichtung im Mittelpunkt steht.

ESG ist für viele Investoren, Manager und Stakeholder zu einem verschwommenen und kaum verstandenen Begriff geworden

## DEFINITION DER GRUNDSÄTZE VON NACHHALTIGKEIT

---

Diese vielfältigen Auslegungen und Schwerpunkte machen deutlich, wie komplex das ESG-Konzept ist und warum es so viel Anlass zu Diskussionen gibt. Weil ein Konsens fehlt, und wegen der vernebelnden Wirkung von ‚Fachchinesisch‘ ist ESG für viele Investoren, Manager und Stakeholder zwangsläufig zu einem verschwommenen und kaum verstandenen Begriff geworden.

Sowohl für Neulinge als auch für erfahrene Akteure in puncto ESG ist es hilfreich, sich auf wirtschaftliche Prinzipien zurückzubedenken und das ESG-Konzept im Kontext der Verteilung von Ressourcen und der Demokratie zu betrachten.

Stark vereinfacht ausgedrückt werden in der freien Marktwirtschaft Ressourcen (z. B. Energieträger wie Öl oder Kohle) eingesetzt, um Güter herzustellen und zu verkaufen. Dadurch wird der Einzelne und die Gesellschaft insgesamt wohlhabender. Die Demokratie verlangt, dass politische Macht auf breiter Basis geteilt wird, und stellt das Wohl der Gesellschaft in ihrer Gesamtheit und nicht nur eines Teils davon in den Vordergrund. Dies führt naturgemäß zu einer Art von Wohlfahrtsstaat und zu anhaltenden politischen Anstrengungen, um die Früchte des wirtschaftlichen Fortschritts umzuverteilen.

Freie Marktwirtschaft und Demokratie sind eng miteinander verknüpft. Die Demokratie lässt große Märkte mit Verbrauchern entstehen, die über erhebliche Kaufkraft verfügen und die Früchte von Handel und Gewerbe mehren. Der Kapitalismus wiederum schafft ein komplexes Netz wechselseitiger Handels- und Geschäftsbeziehungen, durch welche die Gesellschaft noch enger zusammenwächst. Zusammen schaffen sie einen idealen Nährboden für Unternehmertum und Innovation.

Natürlich ist keine Partnerschaft perfekt, und auch in dieser glücklichen Zweierbeziehung gibt es zwei langfristige Hauptrisiken:

- erstens, dass die Ressourcen, die wir für die Herstellung von Produkten verwenden, zu Ende gehen oder so knapp werden, dass Versorgungsengpässe entstehen, die sich auf die gesamte Produktionskette auswirken und es immer schwieriger machen, die entstandene komplexe Wirtschaftsordnung aufrecht zu erhalten;
- und zweitens, dass kartellähnliches oder monopolistisches Verhalten zu einem zunehmenden Gefühl der Ungleichheit und in der Folge zu sozialen Spannungen führen kann. Dadurch werden wichtige Verbindungen in der Produktionskette geschwächt (soweit es um den Faktor Arbeit geht), und längerfristig wird auch der große Pool von Verbrauchern bedroht, die Güter kaufen und somit für den Erhalt von Handel und Gewerbe sorgen.

Ausgehend von diesen makroökonomischen Grundlagen bieten sich ESG-Kriterien als logisches Instrument an, um diese längerfristigen qualitativen Risiken zu managen und die Nachhaltigkeit unserer Gesellschaft und unserer Wirtschaft auf effiziente und ausgewogene Weise zu steuern. Dies lässt allerdings immer noch die zweite, eingangs angesprochene Frage offen: Hat die Beachtung von ESG-Kriterien irgendeinen – positiven oder negativen – Einfluss auf die Anlagerenditen?

### ESG UND ALPHA

Definitionsgemäß erhöht jede Art von effektivem Risikomanagement die risikobereinigten Renditen. Deshalb sollte die Beachtung von ESG-Kriterien grundsätzlich zu besseren Ergebnissen für Fonds und Investoren und damit auch zu irgendeiner Form von nachhaltigem Alpha führen.

Wegen ihrer zugrunde liegenden qualitativen Beschaffenheit ist die tatsächliche Verbindung zwischen der Beachtung von ESG-Kriterien und finanziellem ‚Alpha‘ allerdings komplex. Führende Köpfe der Branche sind immer noch damit beschäftigt herauszufinden, wie genau der Einfluss auf die Wertentwicklung ermittelt werden sollte. Der allgemeine Konsens geht derzeit aber dahin, dass ESG-Kriterien die Wertentwicklung auf vielfältige Weise beeinflussen können: durch Festlegung der ‚Betriebslizenz‘ eines Unternehmens oder des Zugangs zu neuen Märkten; indem sie ein Unternehmen in die Lage versetzen, Preisaufschläge von ESG-bewussten Kunden zu verlangen; indem sie zur Kostensenkung beitragen, die Reputation verbessern und/oder Risiken abbauen. Man kann davon ausgehen, dass sich diese Wirkungen im Gewinn, Cashflow und/oder den Bewertungskennzahlen eines Unternehmens niederschlagen und somit zu höheren Renditen führen.

Damit haben wir die theoretische Bandbreite möglicher Wirkungen umrissen. Die tatsächlichen finanziellen Auswirkungen konkreter geschäftlicher Entscheidungen auf der Grundlage von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien sind allerdings von Haus aus unternehmens- und kontextspezifisch. Die geographische Ausdehnung und Beschaffenheit der Geschäftstätigkeit, geltende Gesetze und Vorschriften, die Erwartungen der Arbeitnehmer vor Ort, die Dynamik von Lieferketten und die Präferenzen von Kunden beeinflussen allesamt die Höhe potenzieller finanzieller Verluste und die damit verbundenen Risiken. Während die Verbraucher in den USA oder Europa bereit sind, für das Fair Trade-Siegel auf fast allen Produkten mehr zu bezahlen, spielt es in anderen Märkten eine geringere Rolle. Und in Ländern, deren Regierungen weniger in der Lage sind, Umweltverschmutzung zu überwachen und zu bestrafen, steht ein Investor möglicherweise vor der Entscheidung, ob ihm der Reputationseffekt allein ausreicht, um nicht ESG-gerechte Investments ausser Acht zu lassen.

In diesem Zusammenhang ist es vielleicht hilfreich, sich mit ein paar Beispielen und Themen zu beschäftigen. In einer umfassenden Auswertung neuerer wissenschaftlicher Studien<sup>2</sup> kommt die Deutsche Bank zu dem Ergebnis, dass Unternehmen, die in puncto ESG gut abschneiden, niedrigere Fremd- und Eigenkapitalkosten haben. Während Umweltfragen in den Medien immer stärkere Beachtung finden und die Regierungen ihre Umweltschutzbestimmungen verschärfen, wächst bei den Unternehmen die Einsicht, dass sie das Thema Umweltschutz nicht auf die leichte Schulter nehmen dürfen. Dass der Aktienkurs von BP infolge der im April 2010 durch die Bohrinself „Deepwater Horizon“ verursachte Ölkatastrophe vor kurzem auf einen 14-Jahrestiefstand gefallen ist, zeigt nachdrücklich, welche Risiken für den Shareholder Value von Umweltschäden ausgehen.

Eine weitere Verbindung zwischen umweltgerechtem Verhalten und der Wertentwicklung ist der potenzielle Wertgewinn, den Ressourcen- und Energieeffizienz generiert. Die Kosten für Erschließung und Ausbeutung konventioneller Energiequellen steigen. Und da die höheren Preise, die die Energiekonzerne verlangen müssen, um weiter investieren zu können, entlang der Produktionskette weitergegeben werden, stellen Investoren fest, dass einfache Verhaltensregeln und der Einsatz energiesparender Technologien erhebliche Kostenersparnisse bringen können. Umweltgerechtes Verhalten kann potenziell auch zu höheren Umsatzerlösen führen. Drei US-Wissenschaftler sind in einer Studie zu dem Ergebnis gekommen, dass für Bürogebäude, die als besonders energieeffizient und umweltfreundlich ausgezeichnet wurden, um 6 % höhere Mieten gezahlt werden als für Gebäude ohne eine solche Auszeichnung.<sup>3</sup>

Auch wenn die unmittelbaren Vorteile häufig geringere Vorleistungen und ein niedrigerer Energieverbrauch sind, beschränkt sich die Verbindung zwischen ESG und Mehrwert nicht auf Umweltaspekte. Schlechte Unternehmensführung oder Arbeitsbedingungen

<sup>2</sup> „Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance“, DB Climate Change Advisors, Juni 2012.

<sup>3</sup> Eichholtz, P., Kok, N., and J. Quigley: „Sustainability and the Dynamics of Green Building: New Evidence on the Financial Performance of Green Office Buildings in the USA.“ Arbeitspapier, 2010.

## DEFINITION DER GRUNDSÄTZE VON NACHHALTIGKEIT

---

können zu Frustration in der Belegschaft führen, und Arbeitskampfmaßnahmen können hohe Kosten verursachen. So haben Streiks offiziellen Schätzungen zufolge die französische Wirtschaft im Jahr 2010 pro Streiktag mehr als 400 Mio. Euro gekostet.<sup>4</sup> Es hat sogar Fälle gegeben, in denen ganze Volkswirtschaften durch wachsende Besorgnis über soziale Fragen massiv beeinträchtigt wurden. Der arabische Frühling wurde z. B. durch hohe Lebensmittelpreise und Unzufriedenheit über ein ungerechtes System ausgelöst, das den Bürgern nicht helfen konnte, mit rasch steigenden Lebenshaltungskosten zurecht zu kommen.

Auf der positiven Seite haben verschiedene Untersuchungen Hinweise darauf gefunden, dass sich eine Übererfüllung von Mindeststandards im Umgang mit Mitarbeitern positiv auswirken kann. Eine 2012 von McKinsey durchgeführte Studie kommt bspw. zu dem Ergebnis, dass Unternehmen, deren Vorstände sich aus Mitgliedern mit unterschiedlichen Fähigkeiten und Ethnien sowie etlichen Frauen zusammen setzen, eine um 14 % über dem Durchschnitt liegende EBIT-Marge erzielen.<sup>5</sup> Und eine in den USA durchgeführte Studie hat gezeigt, dass Unternehmen, die auf der Fortune-Liste der 100 begehrtesten Arbeitgeber stehen, eine bessere Wertentwicklung erreichen als der Markt insgesamt.<sup>6</sup> Auch wenn man nicht zu viel in statistische Auswertungen hineininterpretieren sollte, liefern diese Studien wichtige Orientierungshilfen für Investoren.

Und schliesslich liegt die Bedeutung guter Unternehmensführung für finanzielle Renditen auf der Hand und wird zumindest in den Industrieländern allgemein anerkannt. Die vor kurzem wegen ihrer Verwicklung in Geldwäsche gegen HSBC und Standard Chartered verhängten Rekord-Bußgelder sind ein gutes Beispiel hierfür. Bestechung, Unterschlagung oder einfach nur Investments, die kaum Rendite bringen, aber politische Gruppierungen oder das Management eines Unternehmens begünstigen, sind wichtige Beispiele für Wertvernichtung, die Investoren natürlich gern vermeiden würden.

Von diesem Standpunkt aus betrachtet ist eine Verbindung zwischen ESG und der Schaffung von

Mehrwert offensichtlich: Ein Ressourcenabbau ohne entsprechende Ausgleichsmaßnahmen bedeutet steigende Kosten; schlechte Arbeitsbedingungen können Widerstand in der Belegschaft hervorrufen und soziale Unruhen auslösen; schlechte Unternehmensführung kann zu einer Werterosion führen. Dagegen kann ökologisch und sozial vorbildliches Verhalten Unternehmen in die Lage versetzen, am Markt Preisaufschläge zu verlangen, ihre Produktivität zu erhöhen und durch Vermeidung von Risiken ihren Fortbestand zu sichern. Investoren, die sich dieser Aspekte von ESG bewusst sind, können ihre bestehenden Investmentstrategien oder Managementansätze weiterentwickeln, um langfristige Renditen zu sichern oder sogar zu steigern.

### WAS SIND GUTE ESG-PRAKTIKEN?

Wie die vorstehende kurze Analyse zeigt, kann sich das ESG-Konzept – wenn es richtig definiert wird – auf die finanzielle Entwicklung in allen Bereichen einer Volkswirtschaft und bis weit in die Zukunft hinein auswirken. Um langfristige Renditen zu erzielen, bedarf es einer langfristigen Perspektive. Und dies bringt uns zu dem Punkt zurück, dass die Beachtung von ESG-Kriterien wesentlicher Bestandteil jeder Investmentstrategie sein sollte.

ESG-Kriterien müssen vorausschauend berücksichtigt werden, und dies erfordert eine ständige Zusammenarbeit mit Unternehmen und Institutionen, um Veränderungen voranzutreiben. Es gibt ein paar einfache Grundregeln, die jeder Private Equity-Investor beherzigen sollte:

- Identifizierung der wichtigsten Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte, die zukünftige Renditen beeinflussen können wie z. B. Klimawandel, Wasserknappheit, demographischer Wandel, Globalisierung oder die Dynamik von Migrationsbewegungen zwischen Regionen. Untersuchungen von MSCI ESG Research<sup>7</sup> zufolge befinden sich 62 % der installierten Gesamtkapazität der 15 größten Stromversorgungsunternehmen im MSCI World Index in Gebieten, in denen es häufig zu

<sup>4</sup> <http://www.telegraph.co.uk/news/politics/8900262/Striking-public-sector-will-cost-the-UK-economy-millions.html>

<sup>5</sup> "Is There a Payoff From Top-Team Diversity?" McKinsey Quarterly, April 2012.

<sup>6</sup> Goenner, C.F. 2008. "Investing in Fortune's 100 Best Companies to Work for in America." Journal of Economics, 34(1), 1-20

<sup>7</sup> 2013 ESG Trends to Watch, MSCI ESG Research, Dezember 2012.

Überschwemmungen und Wirbelstürmen kommt. Zudem befinden sich 46 % der Liegenschaften der 17 größten Immobilienfonds ebenfalls in solchen Gebieten (nach der Definition der Weltbank und des Centre for Hazards and Risk Research der Columbia-Universität). Diese Datenpunkte zeigen verborgene Korrelationen und Risiken auf, die Anleger nicht ignorieren dürfen.

- Schätzung der Relevanz dieser Aspekte für jedes einzelne Investment, unter Berücksichtigung der politischen, wirtschaftlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen und der Unternehmensstrategie. Wie wichtig diese Aspekte sind, zeigt sich häufig in Form erheblicher Risiken wie z. B. einer potenziellen Verpflichtung zur Zahlung von CO<sub>2</sub>-Abgaben oder der Unterbrechung des Zugangs zu wichtigen Arbeitskräften. Es gibt aber auch Chancen. Z. B. können Erzeuger, die auf den Einsatz von Chemikalien verzichten, davon profitieren, dass Verbraucher zunehmend Bio-Lebensmittel bevorzugen.
- Sicherstellen, dass bei der Analyse von Investments wesentliche ESG-Kriterien angemessen berücksichtigt werden. Durch traditionelle Finanzmodelle, die von einem gewissen Gleichgewicht und der unbegrenzten Verfügbarkeit von Ressourcen ausgehen, werden Cashflows möglicherweise nicht ausreichend reduziert, um längerfristige Risiken zu berücksichtigen, auf die ESG-Kriterien hinweisen können. Auch wenn diese Risiken häufig qualitativer Art sind, macht sie dies nicht weniger relevant. Die Analyse von Szenarien kann in diesen Fällen hilfreich sein, um die finanziellen Auswirkungen qualitativer ESG-Aspekte zu bewerten.
- Identifizierung der Kurz- und Langfriststrategien, die erforderlich sind, um diese Risiken zu steuern und von den unvermeidlichen Veränderungen zu profitieren, die Entwicklungen wie der Klimawandel, die Ressourcenverknappung und die Landflucht in

Schwellenländern wie Indien und China unserer Wirtschaft und Gesellschaft aufzwingen werden. Dies umfasst alles: von der Kapitalallokationsstrategie bis hin zur Auswahl des CEOs für ein Portfolio-Unternehmen und zur Entscheidung, welche wichtigen Kennzahlen auf Vorstands- und Geschäftsbereichsebene überwacht werden sollen.

- Aktive Einflussnahme als Teilhaber oder Eigentümer um zu gewährleisten, dass vereinbarte Umwelt-, Arbeits- und Unternehmensführungsstandards in den Portfolio-Unternehmen und entlang der Wertschöpfungskette eingehalten werden, damit die operative und finanzielle Performance jedes Investments nachhaltig verbessert werden kann. Nachhaltigkeit ist die Grundvoraussetzung für die Erzielung solider Langfristrenditen.

Wenn Unternehmen ESG-Strategien verfolgen, geschieht dies nicht aus Uneigennützigkeit. Die Zielsetzung ist einfach: Maximierung der Anlagerenditen und des wirtschaftlichen ‚Kuchens‘ – und zwar nicht nur heute, sondern auch in der Zukunft. Die Alternative ist die so genannte „Tragödie des Allgemeinguts“, die zur Folge hat, dass es uns allen auf lange Sicht schlechter gehen wird.



Bob Swarup ist der Gründer von Camdor Global, einer Beratungsgesellschaft, die mit Institutionen und Investoren in strategischen Fragen zusammenarbeitet. Er ist am Institute of Economic Affairs tätig und hat zahlreiche Artikel und wissenschaftliche Beiträge publiziert. Zuletzt hat er eine Studie herausgegeben, die die europäische Schuldenkrise analysiert, historische Parallelen zieht und mögliche Handlungsoptionen für die politischen Entscheider aufzeigt.

---

# INHALT

1 Executive Summary	02
Terra Firma	03
Unsere Investitionsstrategie	04
Unsere Portfolio-Unternehmen	11
Schaffung von Mehrwert: Die Story von RTR	17
Über Terra Firma	21
Unser Management Committee	23
Unser leitendes Transaktionsteam	25
Langfristige Interessenangleichung	29
Transparenz und Dialog mit unseren Stakeholdern	30
Ausblick für 2013	31
2 Kontaktdaten	33

---

# EXECUTIVE SUMMARY

## TERRA FIRMA

Terra Firma ist eine der führenden Private Equity-Gesellschaften Europas. Seit 1994 haben wir fast 15 Mrd. Euro in 33 Unternehmen mit einem Unternehmenswert von insgesamt mehr als 45 Mrd. Euro investiert.

Unser Ansatz besteht darin, in wichtigen Branchen tätige Unternehmen mit starker Vermögensbasis zu erwerben, die durch grundlegende Veränderungen umgestaltet werden können.

Wir denken und handeln langfristig und bauen nachhaltige Unternehmen auf, indem wir Zeit, Geld und Fachwissen investieren, um die Strategie und die Bereiche Operations und Finanzen dieser Unternehmen umzugestalten.

Wir sammeln von einer breiten Palette von Investoren langfristig verfügbares Kapital ein. Dies gibt uns die Zeit, die wir brauchen, um jedes einzelne Unternehmen abseits von der Börse umzugestalten und Mehrwert für unsere Stakeholder zu generieren.

Im Mittelpunkt unseres Ansatzes steht, dass wir die Kontrolle über alle unsere Portfolio-Unternehmen ausüben und uns dort aktiv einbringen. Im Durchschnitt halten wir unsere Portfolio-Unternehmen ca. fünf Jahre.

Wir sind ein langfristig orientierter Investor, der nachhaltige Unternehmen aufbaut

Verweise auf „Terra Firma“ beziehen sich vor dem 27. März 2002 auf die Principal Finance Group von Nomura International plc und nach dem 27. März 2002 – abhängig vom Kontext – auf TFCP Holdings Limited, Terra Firma Capital Partners Limited, Terra Firma Capital Management (Guernsey) Limited, Annington Management Services (Guernsey) Limited und deren verbundene Unternehmen.

Stand der im vorliegenden Jahresbericht enthaltenen Informationen ist der 31. Dezember 2012.

# UNSERE INVESTITIONSSTRATEGIE

Terra Firma heißt „fester Boden“ und ist Ausdruck unseres durchgängigen Ansatzes, Unternehmen mit starker Vermögensbasis zu kaufen. Seit 1994 hat sich unsere Investitionsstrategie über mehrere Konjunkturzyklen hinweg bewährt. Sie ist nicht von Financial Engineering oder steigenden Börsenkursen abhängig, wenngleich dadurch zusätzliches Wertpotenzial entstehen kann.

Wir erzielen Wertsteigerungen, indem wir uns aktiv in den von Terra Firma erworbenen Unternehmen einbringen. Durch strategische und operative Veränderungen, nachhaltige Investitionen und eine verbesserte Geschäftsführung gestalten wir unsere Portfolio-Unternehmen um.

Dieser von der Makro- zur Mikroebene gehende Ansatz bei der Identifizierung von Übernahme- und Beteiligungsmöglichkeiten steht im Mittelpunkt unserer Investitionsstrategie. Ausgangspunkt unseres Investitionsprozesses ist unsere Einschätzung, wie sich die Dinge auf makroökonomischer und globaler Ebene entwickeln werden. Im nächsten Schritt überlegen wir, welche Chancen sich aus diesen Trends ergeben könnten und suchen nach Unternehmen, die unserer Meinung nach gut positioniert sind, um diese Chancen zu nutzen. Wir suchen in möglicherweise wenig beachteten Sektoren aktiv nach Investitionsmöglichkeiten in Unternehmen, die bisher nicht gut geführt wurden oder unzureichend mit Kapital ausgestattet waren.

Nachdem wir Chancen in bestimmten Sektoren erkannt haben, suchen wir nach Unternehmen mit drei Hauptmerkmalen, die es uns gestatten, dieses Potenzial zu nutzen:



## UNTERNEHMEN MIT STARKER VERMÖGENSBASIS

Wir suchen nach Unternehmen mit starker Vermögensbasis. So können wir den Wert unserer Investitionen absichern und haben eine stabile Ausgangsbasis, um Wachstum zu generieren. Eine solche Vermögensbasis bietet außerdem vielfältige Möglichkeiten der Wertschöpfung in unseren Portfolio-Unternehmen.

Unsere umfangreichen Erfahrungen mit Investitionen in Unternehmen mit starker Vermögensbasis reichen sehr weit zurück. Anfang der 1990er Jahre waren wir eine der ersten Private Equity-Gesellschaften, die sich in der Eisenbahnindustrie und in der Pub-Branche jeden Vermögenswert einzeln angesehen hat. Durch Aufschlüsselung des gesamten Cashflows konnten wir das tatsächliche wirtschaftliche Potenzial jedes einzelnen Standorts bestimmen. Diesen Ansatz praktizieren wir auch heute noch.

## WICHTIGE BRANCHEN

Wir investieren nur in Branchen, die wir als ‚wichtig‘ erachten. Dazu gehören der Energie- und Versorgungssektor, der Infrastruktursektor, der Wohnungsbau, die Freizeitindustrie, die Landwirtschaft, der Gesundheitssektor und das Anlagenleasing. Diese Branchen sind in wirtschaftlichen Abschwungphasen widerstandsfähiger und nicht in hohem Maße von technologischer Innovation oder Branding abhängig. In vielen Fällen handelt es sich um regulierte Wirtschaftszweige, in denen wir über beträchtliche Erfahrung verfügen.

Wegen unseres von der Makro- zur Mikroebene gehenden Ansatzes sind wir nicht auf bestimmte Sektoren spezialisiert. Wir bevorzugen es, flexibel zu bleiben und uns in einer begrenzten Zahl von Wirtschaftszweigen zu bewegen. Dabei lassen wir uns von unserer Einschätzung der relativen Aussichten für die einzelnen Sektoren leiten.

## UNTERNEHMEN, DIE GRUNDLEGENDE VERÄNDERUNGEN BRAUCHEN

Wir identifizieren Unternehmen, die eine grundlegende Veränderungen brauchen – vielleicht weil sie in der Vergangenheit nicht richtig geführt wurden, zu wenig in sie investiert wurde oder weil sie neu positioniert werden können, um von einem von uns identifizierten Trend zu profitieren.

Wir können auf eine eindrucksvolle Erfolgsbilanz verweisen, was die Umgestaltung von Unternehmen durch die Entwicklung neuer Strategien, durch umfangreiche Investitionen oder durch eine deutliche Verbesserung ihrer betrieblichen Effizienz angeht.

# UNSERE INVESTITIONSTRATEGIE

Wir investieren nur dann in ein Unternehmen, wenn wir genau wissen, wie wir dort eine Wertsteigerung erreichen werden. Unsere Sichtweise basiert auf unseren eigenen detaillierten Analysen und unterscheidet sich oft von der Sichtweise des

bestehenden Managementteams des betreffenden Unternehmens und von der konkurrierender Kaufinteressenten. Nachstehend folgen ein paar Beispiele dafür, wie unsere Portfolio-Unternehmen von diesem Ansatz profitiert haben.

---

## 1

### UMGESTALTUNGSSTRATEGIE

Die Festlegung einer Strategie für einen grundlegenden Wandel ist entscheidend für die Wertschöpfung in einem Unternehmen. Eine neue Strategie konzipieren wir häufig mit dem Ziel, größtmöglichen Nutzen aus langfristigen makroökonomischen Trends zu ziehen, die wir in einer frühen Phase des Investitionsprozesses identifiziert haben. Dazu kann die Umsetzung eines neuen Geschäftsmodells, die Neupositionierung eines Unternehmens in seiner Branche oder die Expansion eines Unternehmens durch Zukäufe oder eine Diversifizierung seiner Absatzmärkte gehören.

Die gründliche Überarbeitung der Strategien und betrieblichen Abläufe unserer Portfolio-Unternehmen hat diese schon oft zu Vorreitern in ihrer jeweiligen Branche gemacht. Solange wir Eigentümer eines Unternehmens sind, bemühen wir uns um eine Weiterentwicklung seiner Strategie.



Zum Zeitpunkt der Übernahme durch Terra Firma gab es bei **AWAS** Probleme im Hinblick auf die Konzentration des Kundenstamms und der Flotte, und es fehlte ein funktionierendes Rahmenkonzept für das Risikomanagement. Wir entwickelten eine neue Strategie, die sich durch einen stärker verbraucherorientierten Leasing-Ansatz auszeichnet und maßgeschneiderte Lösungen für die Kunden sowie eine vorausschauende Flottenplanung beinhaltet. Das neu ausgerichtete Unternehmen hat seitdem eine führende Position im Ein- und Verkauf von Flugzeugen erreicht und seinen Kundenstamm sowie seine Vermögensbasis diversifiziert.

Vor der Akquisition durch Terra Firma gab es bei **Four Seasons Health Care** („Four Seasons“) eine längere, durch finanzielle Unsicherheit geprägte Phase, in der nur in begrenztem Umfang in das Unternehmen investiert wurde. Durch den Zugang zu neuem Kapital, eine neu geordnete Bilanz und einen vorausschauenden Eigentümer wird Four Seasons in der Lage sein, auf seiner führenden Position im Gesundheitssektor aufzubauen, trotz des gerade stattfindenden Übergangs von wenig intensiver zu intensiver Pflege.

Bei der Übernahme von East Surrey Holdings, einer aus regulierten Versorgungsunternehmen bestehenden Unternehmensgruppe, erkannte Terra Firma das Wachstumspotenzial von **Phoenix**, einem in Nordirland tätigen Gasversorger. Das kompetente Management von Phoenix erreichte sowohl im Operationsbereich als auch im Kapitaleinsatz höhere Effizienzgrade als die restlichen in Großbritannien tätigen Unternehmen der Gruppe. Terra Firma verkaufte die beiden anderen Unternehmen, Sutton and East Surrey Water und East Surrey Pipelines, und behielt Phoenix.

# Wir versuchen, für unsere Portfolio-Unternehmen auf fünf Arten eine Wertsteigerung zu erreichen

---

## 2

### STÄRKUNG DES MANAGEMENTS

Unser Ziel ist es, herausragende Managementteams in unseren Portfolio-Unternehmen aufzubauen. Um sicherzustellen, dass unsere Strategie und die Maßnahmen zur Ergebnisverbesserung effektiv umgesetzt werden, stellen wir das erforderliche Know-how zur Verfügung und bauen die entsprechenden Anreize auf.

In der Regel stärken wir das Management, indem wir ihm eigene Experten und neu eingestellte Mitarbeiter zur Seite stellen, die oft aus anderen Branchen kommen und neue Perspektiven einbringen.



Bis zur Wettbewerbsfreigabe durch die britischen Behörden wurden **Odeon & UCI** als zwei getrennte Unternehmen geführt - von zwei von Terra Firma abgestellten Interims-CEOs. Danach wurde ein neues Senior Management, einschliesslich neuem CEO und neuem CFO, in das Unternehmen geholt, um das zusammengeschlossene Unternehmen zu führen, die Umsetzung der neuen Strategie zu überwachen und klare Operations- und Investitionsregeln aufzustellen.

Bei einigen unserer Unternehmen haben wir nur die Vermögenswerte erworben, ohne das Management mit zu übernehmen. Bei **Annington**, unserem Wohnimmobilienunternehmen in Großbritannien, wurden nur die zum Betriebsvermögen gehörenden Immobilien verkauft und Terra Firma musste ein kompetentes Management installieren, um eine effektive Führungs- und operative Struktur aufzubauen. Das Geschäftsmodell von Annington setzt auf ein kleines Kernteam, das durch Outsourcing die sich ändernden Personalanforderungen erfüllt.

Bei **CPC** wurde die bestehende Geschäftsleitung, die den Viehbestand und die Ländereien sehr gut kannte, durch mehrere Neueinstellungen an der Unternehmensspitze verstärkt, darunter ein neuer Chairman, CEO und CFO. Nach diesen Veränderungen verfügt CPC jetzt über die richtige Struktur, um das Unternehmen weiter auszubauen.

# UNSERE INVESTITIONSTRATEGIE

---

## 3

### ENTWICKLUNG DURCH INVESTITIONEN

Zur Umgestaltung unserer Unternehmen sind wir zu umfangreichen Investitionen bereit, und wir bringen neue Investitionsprogramme auf den Weg, um die Unternehmensergebnisse zu verbessern und für organisches Wachstum zu sorgen. Außerdem entwickeln wir großemäßig anpassbare Plattformen für eine Expansion, sodass die Unternehmen durch Akquisitionen schneller wachsen können. Alle Investitionen werden von Terra Firma anhand strenger Renditevorgaben kontrolliert. So stellen wir sicher, dass nur besonders wirkungsvolle Investitionsprogramme umgesetzt werden.



2005 begann **Tank & Rast** ein langfristig angelegtes Investitionsprogramm mit einem Volumen von 500 Mio. Euro. Damit sollte der Bau neuer Standorte, die Renovierung älterer Raststätten und die Einführung von strategischen und verbraucherorientierten Investitionsprojekten finanziert werden. Das Unternehmen verbesserte sein Speisen- und Getränkeangebot wie auch das Sortiment der Raststätten-Shops, führte das Sanifair-Toilettensystem an allen Standorten ein und etablierte mit Serways eine neue Raststätten-Marke, die das neue Einkaufs- und Verpflegungsangebot aufnahm und die Qualität der Dienstleistungen und Einrichtungen verbesserte.

**Rete Rinnovabile („RTR“)** wurde von Terra Firma als neues Unternehmen gegründet – mit dem Ziel, in Italien ein umfangreiches Portfolio von Solarstromanlagen aufzubauen. In den beiden Jahren, die es Terra Firma gehört, ist das Unternehmen mit dieser auf Zukäufe ausgerichteten Strategie zum größten Solarstromproduzenten Europas aufgestiegen. Es besitzt inzwischen eine installierte Kapazität von fast 300 MW, verglichen mit knapp über 140 MW zum Zeitpunkt der Übernahme durch Terra Firma im April 2011.

---

# 4

### EXPANSION DURCH FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN

Wir führen Fusionen und Übernahmen durch, um unsere Portfolio-Unternehmen zu stärken. Die Zielsetzung ist dabei, die Größe und Kapazität eines Unternehmens zu erhöhen und seine Stellung innerhalb der betreffenden Branche zu konsolidieren und zu verbessern. Seit 1994 hat Terra Firma in mehr als 33 Unternehmen investiert und über 45 Zusatzakquisitionen durchgeführt, um diese auszubauen.



**Infinis** hat kontinuierlich Fusionen und Übernahmen durchgeführt und sein Portfolio von bereits betriebenen und in der Entwicklung befindlichen Stromerzeugungsanlagen durch mehrere Zukäufe selektiv ausgebaut und verbessert. Diese Zukäufe reichen von kleinen opportunistischen Transaktionen bis hin zu großen strategischen Übernahmen, u. a. von börsennotierten Unternehmen wie Novera. Durch Akquisitionen und organisches Wachstum hat das Unternehmen sein Portfolio um zusätzliche Onshore-Wind- und Wasserkraftanlagen erweitert. Heute ist Infinis Großbritanniens führender unabhängiger Erzeuger von erneuerbaren Energien.

**The Garden Centre Group** besitzt eine einzigartige Ausgangsbasis für den Ausbau von Großbritanniens führender Fachmarktkette für Gartenartikel und gartenorientierte Freizeitartikel. Dieser Sektor ist stark fragmentiert, und die vier größten Gartenmarktkonzerne Großbritanniens kommen zusammen auf einen Marktanteil von nur 9 Prozent. Das Team von The Garden Centre Group strebt die Übernahme von kleineren Unternehmen, aber auch von einzelnen, familiengeführten Standorten an und will durch Konsolidierung Größenvorteile erzielen.

# UNSERE INVESTITIONSTRATEGIE

---

## 5

### SENKUNG DER KAPITALKOSTEN ZUR SCHAFFUNG ZUSÄTZLICHER WERTPOTENZIALE

Wir senken die Kapitalkosten unserer Portfolio-Unternehmen, indem wir geschäftsbezogene Risiken abbauen. Dazu stellen wir die Cashflows der Unternehmen auf eine breitere und stabilere Grundlage und klären geschäftliche und aufsichtsrechtliche Unsicherheiten. Außerdem gestalten wir durch Refinanzierungsmaßnahmen und Forderungsverbriefungen aktiv die Kapitalstruktur unserer Portfolio-Unternehmen.



Gemeinsam mit Terra Firma und durch Nutzung der Geschäftsbeziehungen und des Knowhows seines Teams ist **EverPower** zu einer kostengünstigen Bauweise und zu einer so genannten „semi-permanenten“ Finanzierung übergegangen, bei der das Unternehmen die jährlichen Rückzahlungsbeträge flexibel festlegen kann. Das Team hat zudem eine Privatplatzierung langfristiger Anleihen erfolgreich abgewickelt.

Die **Deutsche Annington** hat ihre GRAND-Schuldverschreibungen Ende 2012 refinanziert und dadurch ihre Finanzierungskosten gesenkt sowie Beschränkungen im Hinblick auf betriebliche Abläufe und Investitionen abgebaut. Dies war die umfangreichste Refinanzierung in der europäischen Immobilienwirtschaft im Jahr 2012.



Tim Pryce, Guy Hands

# UNSERE UNTERNEHMEN

2012 haben wir durch die Übernahme von The Garden Centre Group und Four Seasons unser Portfolio erweitert, während unsere bestehenden Portfolio-Unternehmen weiter umgestaltet wurden und expandierten und die ausgereiften Unternehmen für einen Verkauf vorbereitet wurden.

Die im April übernommene The Garden Centre Group ist Großbritanniens größte Einzelhandelskette für Pflanzen und Gartenbedarf und betreibt unter verschiedenen Markennamen insgesamt 129 Gartenfachmärkte in England und Wales. Im weiteren Verlauf des letzten Jahres wurde Four Seasons, Großbritanniens größter unabhängiger Alten- und Spezialpflegeanbieter, in das Portfolio aufgenommen. Beide Unternehmen sind typisch für die Art von Unternehmen, in die Terra Firma investiert: Sie besitzen eine starke Vermögensbasis, sind in wichtigen Branchen tätig und bedürfen einer grundlegenden Umgestaltung.

In einem Jahr, das viele Unternehmen erneut vor große Herausforderungen gestellt hat, lag bei uns der Schwerpunkt weiter auf Investitionen. So haben wir fast 2,2 Mrd. Euro in den Auf- und Ausbau unserer Unternehmen gesteckt und weitere 200 Mio. Euro für Zusatzakquisitionen bei Infinis, RTR und EverPower zur Verfügung gestellt.

In enger Zusammenarbeit mit dem Management unserer Portfolio-Unternehmen haben wir uns auf strategische Projekte und operative Verbesserungen konzentriert und so sichergestellt, dass wir weiterhin positive Veränderungen in den Unternehmen vorantreiben und Mehrwert für unsere Investoren generieren.

Im Verlauf des letzten Jahres haben wir bestimmte, ausgereifere Unternehmen in unserem Portfolio auf einen Verkauf vorbereitet, und wir werden diesen Prozess in den nächsten Monaten fortsetzen. Für den Ausstieg aus Portfolio-Unternehmen haben wir uns klare Regeln gegeben, und wir behalten ein Unternehmen solange, bis eine nachweisliche und nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes erreicht wurde.

## Ein durch Akquisitionen und Expansionsprojekte geprägtes Jahr

### FINANZLAGE

Die Fremdkapitalmärkte unterliegen nach wie vor Beschränkungen und stellen unsere Branche vor Herausforderungen. Dennoch konnte Terra Firma in den letzten Monaten des Vorjahres mehrere Transaktionen erfolgreich zum Abschluss bringen. Im Dezember haben wir Annington im Rahmen der größten Leveraged-Buy-out-Transaktion in Europa seit 2008 von Nomura übernommen. Dabei wurden neue Fremdmittel i. H. v. 550 Mio. Pfund aufgenommen.

Ebenfalls im Dezember wurde die Deutsche Annington durch die größte Refinanzierung des Jahres 2012 in der europäischen Immobilienwirtschaft refinanziert. Dabei wurde das Volumen der umlaufenden GRAND-Anleihen von 4,3 Mrd. Euro auf 3,8 Mrd. Euro reduziert. Phoenix, Infinis und EverPower nahmen 2012 ebenfalls neues Fremdkapital auf bzw. konnten sich erfolgreich refinanzieren.

Die Fähigkeit, unsere Portfolio-Unternehmen zu refinanzieren und ihre Bilanzen aktiv zu managen, ist eine wichtige Voraussetzung für ihren dauerhaften Erfolg. Zusammen mit dem Management unserer Unternehmen werden wir die Entwicklung an den Kapitalmärkten weiter aufmerksam beobachten um sicherzustellen, dass wir günstige Gelegenheiten für eine Refinanzierung auch nutzen.

### BEWERTUNGEN

Es ist unsere feste Überzeugung, dass Private Equity-Gesellschaften ihre Portfolio-Unternehmen realistisch und transparent bewerten sollten. Wir bei Terra Firma nehmen jährlich und ggf. auch in kürzeren Zeitabständen eine gründliche und sorgfältige Überprüfung der Bewertung unserer Portfolio-Unternehmen vor und lassen die betreffenden Bewertung und die Verfahren für unseren Jahresabschluss von KPMG prüfen.

Die Marktwertbewertung liefert zwar wichtige Anhaltspunkte. Wir sind jedoch ein langfristig orientierter Investor, und unsere Geschäftspläne sind auf langfristig nachhaltiges Wachstum und nicht auf die Erzielung kurzfristiger Gewinne ausgerichtet. Entscheidend ist, welche Bewertung beim Wiederverkauf eines Portfolio-Unternehmens erzielt wird. Und wir alle bei Terra Firma verfolgen dasselbe Ziel, nämlich dafür zu sorgen, dass sich unsere Portfolio-Unternehmen beim Wiederverkauf in möglichst guter Verfassung befinden.

Fast alle Marktwertbewertungen unserer Portfolio-Unternehmen hat sich seit Ende 2011 verbessert. Bei der Ermittlung dieser Jahresendbewertungen gehen wir wie bisher auch konservativ vor.

Die Bewertung von Private Equity-Beteiligungen umfasst drei wesentliche Elemente: die operativen Ergebnisse des Portfolio-Unternehmens; Anwendung von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen bzw. von vergleichbaren aktuellen Transaktionen, um die operativen Ergebnisse zu bewerten; und die Auswirkungen von Wechselkursänderungen, falls sich die Berichtswährung eines Unternehmens von der des betreffenden Fonds unterscheidet.

Unsere Portfolio-Unternehmen haben 2012 solide operative Ergebnisse erwirtschaftet, und die meisten von ihnen konnten ihren EBITDA gegenüber dem Vorjahr steigern, wie in der Tabelle auf Seite 14 dargestellt.

# UNSERE UNTERNEHMEN

## OPERATIVE ERGEBNISSE

Angesichts der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit haben sich unsere Unternehmen weiterhin erfreulich entwickelt, und wir sind sehr zufrieden mit den Fortschritten, die mit strategischen Projekten zur Wachstumssteigerung erreicht wurden.

EBITDA DER EINZELNEN PORTFOLIO-UNTERNEHMEN	WÄHRUNG	2011	2012	ZUNAHME IN %
Annington <sup>1</sup>	Mio. £	122	137	13%
AWAS	Mio. \$	698	831	19%
CPC	Mio. A\$	33	4	(87)%
Deutsche Annington	Mio. €	501	471	(6)%
EverPower	Mio. \$	(11)	18	265%
Four Seasons	Mio. £	n/a	97	n/a
Infinis <sup>1</sup>	Mio. £	92	84	(9)%
Odeon & UCI	Mio. £	103	101	(2)%
Phoenix Group <sup>2</sup>	Mio. £	23	23	1%
RTR	Mio. €	75	116	55%
Tank & Rast	Mio. €	208	217	4%
The Garden Centre Group	Mio. £	n/a	27	n/a

<sup>1</sup> Jeweils für die Monate April bis Dezember

<sup>2</sup> EBITA

Unsere Portfolio-Unternehmen  
beschäftigen mehr als 50.000  
Menschen

## EXECUTIVE SUMMARY

### ANNINGTON

Annington konnte in den neun Monaten bis einschließlich Dezember 2012 die Miteinnahmen im Vorjahresvergleich steigern. Dies ist auf die gute Verfassung des Mietmarkts zurückzuführen, die voraussichtlich auch 2013 anhalten wird. Auch durch Verkäufe wurden höhere Erlöse erzielt als im selben Vorjahreszeitraum. Dabei lag bei Annington der Schwerpunkt darauf, durch flexible Preisgestaltung, Überführung von kurzfristig vermieteten Wohnungen in den zum Verkauf bestimmten Bestand und durch Marketingkampagnen sowie Verkaufsanreize die Zahl von Wohnungsverkäufen stabil zu halten.

### AWAS

Die 2012 erzielten Ergebnissen spiegeln das Wachstum und die operative Leistungsfähigkeit von AWAS wider. Zum Jahresende hatte das Unternehmen bei allen wichtigen finanziellen Zielvorgaben die Erwartungen übertroffen. Im zurückliegenden Jahr nahm AWAS 20 bestellte Maschinen in Empfang und kaufte weitere 24 Flugzeuge von Fluggesellschaften und anderen Leasingunternehmen. Zusammen mit dem Verkauf von 21 Maschinen, die das Ende ihrer Nutzungsdauer erreicht hatten, konnte das Durchschnittsalter der Flotte um ein Jahr auf weniger als sechs Jahre gesenkt werden.

### CPC

Bei schwierigen Marktbedingungen wurden die Umsatzerlöse von CPC durch unter Plan liegende Absatzzahlen und Preise beeinträchtigt. Dies hing mit anhaltenden Einfuhrbeschränkungen durch die indonesische Regierung und niedrigeren Preisen auf dem Inlandsmarkt des Unternehmens zusammen. Die direkten Kosten wurden dadurch negativ beeinflusst, dass Rinder für den Inlandsverkauf nach Queensland verlegt wurden, was zu einer Erhöhung der Transportkosten führte. Die Bewertung des Viehbestandes wurde durch Abschreibungen und niedrigere Marktpreise nachteilig beeinflusst. In operativer Hinsicht entwickelte sich CPC dagegen gut, wobei schwächere Absatzzahlen teilweise durch höhere Produktivität ausgeglichen wurden. Der Viehbestand stieg um fast 100.000 Kälber – ein Rekordwert für das Unternehmen.

### DEUTSCHE ANNINGTON

Dank der kräftigen Belebung der Wohnimmobiliennachfrage in Deutschland verbuchte die Deutsche Annington im Gesamtjahr 2012 trotz eines geringeren Privatisierungsbestandes ihre höchste Zahl von Wohnungsverkäufen seit 2006. Im Vermietbereich wurden die Erwartungen bei den Miteinnahmen trotz einer geringeren Zahl von Wohnungen leicht übertroffen. Außerdem wurden 2012 durch ein Joint Venture der Deutschen Annington mit einem großen deutschen Objektbetreuungsunternehmen fast 4.500 Wohnungen renoviert.

# UNSERE UNTERNEHMEN

### EVERPOWER

2012 hat EverPower sein Ziel erreicht, zu einem der größeren Windenergieunternehmen heranzuwachsen. Sämtliche Bauvorhaben wurden rechtzeitig und innerhalb des vorgesehenen Kostenrahmens fertiggestellt. Damit stieg die installierte Kapazität des Unternehmens bis zum Jahresende 2012 auf 512 MW, das ist das Vierfache des Vorjahreswerts. Durch organisches Wachstum und durch eine große Akquisition mit einer Gesamtkapazität von 150 MW im Jahresverlauf konnte EverPower 2012 zum ersten Mal einen positiven EBITDA erwirtschaften.

### FOUR SEASONS

Seit der Übernahme durch Terra Firma liegt der Hauptschwerpunkt bei Four Seasons auf der Integration und auf internen Verbesserungen bei den ehemals Southern Cross gehörenden Heimen, die Ende 2011 übernommen wurden, und bei der Umsetzung der von Terra Firma aufgestellten Planung für die Zeit nach der Akquisition. In einer Branche, in der die Qualität der Pflege ausschlaggebend ist, wird sich das Unternehmen 2013 auf die Fortführung seiner Projekte zur Qualitätsverbesserung und zur Optimierung von Abläufen und Liegenschaften konzentrieren. Im Februar 2013 schloss das Unternehmen mit drei Gewerkschaften ein freiwilliges Abkommen zur gegenseitigen Anerkennung. Wir sind überzeugt, dass dies unsere Strategie für das Unternehmen unterstützt und die Voraussetzungen für eine bessere Aus- und Weiterbildung der Mitarbeiter schafft und gleichzeitig die Fluktuation senkt.

### INFINIS

Infinis vollzieht derzeit eine Aufteilung in seine drei Hauptsparten Deponiegas, Wasserkraft und Windkraft, um seine Organisationsstruktur zu straffen und in operativer sowie finanzieller Hinsicht flexibler zu werden. Im Rahmen dieser Maßnahme konnte das Unternehmen im Februar 2013 High Yield-Anleihen im Wert von 350 Mio. GBP erfolgreich platzieren und damit High Yield-Anleihen im Wert von 275 Mio. GBP refinanzieren, die Infinis im Dezember 2009 ausgegeben hatte.

Das Unternehmen vergrößerte 2012 sein Portfolio durch die Übernahme weiterer Onshore-Windkraftkapazitäten. U. a. wurden im Mai drei Windparks mit einer Gesamtkapazität von 25 MW zugekauft. Derzeit baut Infinis fünf weitere Windparks in England und Schottland mit einer installierten Gesamtkapazität von 53 MW.

### ODEON & UCI

Odeon & UCI setzte 2012 seinen Expansionskurs mit der Eröffnung neuer Kinocenter in Großbritannien, Irland, Italien und Spanien fort. Als erster europäischer Kinobetreiber hat Odeon & UCI mittlerweile alle seine Kinos auf digitale Technik umgestellt. Damit hat das Führungsteam des Unternehmens einen wichtigen Meilenstein erreicht. Trotz der Marktabschwächung in seinen Schlüsselmärkten konnte Odeon & UCI 2012 seine Besucherzahlen im Vergleich zum Vorjahr steigern. Dazu trugen Marktanteilssteigerungen in den Schlüsselmärkten und überdurchschnittliche Besucherzahlen bei den letzten Kinohits wie dem James-Bond-Film Skyfall bei, der in Großbritannien mehr Geld einspielte als jemals ein Film davor.

## EXECUTIVE SUMMARY

### PHOENIX GROUP

Die Gasnetzwerk-Sparte von Phoenix konnte ihren Kundenstamm weiter vergrößern. Die Zahl der Neuanschlüsse lag wieder über Plan – dieses Jahr um fast 30 %. Ein wichtiger Faktor ist nach wie vor das Segment der selbstgenutzten Wohnimmobilien. Die Eigentümer suchen nach Alternativen zur Ölheizung, und die verhaltene Entwicklung des nordirischen Immobilienmarkts veranlasst viele dazu, ihre Häuser zu renovieren, statt sich ein neues zu suchen.

2012 verkaufte Phoenix sein Gasversorgungsgeschäft an SSE plc. Dies ist Teil der langfristigen Strategie, die Netzwerk-Sparte auszubauen und attraktive Renditen für seine Investoren zu erwirtschaften.

Als Anerkennung für den hohen Stellenwert, den Sicherheit bei Phoenix genießt, erhielt das Unternehmen vom British Safety Council erneut das „Sword of Honour“. Mit dieser Auszeichnung werden Unternehmen geehrt, deren Sicherheitssysteme zu den besten der Welt gehören. Phoenix ist häufiger als irgendein anderes Unternehmen in Großbritannien mit dem „Sword of Honour“ ausgezeichnet worden.

### RTR

Im ersten vollen Jahr im Eigentum von Terra Firma setzte RTR 2012 die Verbesserung und Steigerung seiner Vermögensbasis fort. Dazu trugen die unternehmenweite Einführung eines verbesserten Fernüberwachungs- und -kontrollsystems und zwei Folgeakquisitionen von weiteren 57 MW bei. RTR ist mittlerweile zu Europas größtem Betreiber von Solarstromanlagen avanciert. Auch die Finanzlage des Unternehmens hat sich 2012 verbessert, da gute Wetterbedingungen zu einer höheren Energieerzeugung führten.

### TANK & RAST

Tank & Rast kam 2012 mit seinen Wachstumsprojekten weiter voran. Dazu gehörte das Projekt, Sanifair-Toilettenanlagen auch abseits des Autobahnnetzes zu eröffnen. Solche Anlagen sind inzwischen an 52 Standorten von Fremdunternehmen in Betrieb. Überdies hat Tank & Rast neben seinen drei bereits vorhandenen Standorten Kaufverträge für zwei weitere Autohöfe unterzeichnet. Der Kraftstoffabsatz und die damit verbundenen Gastronomieumsätze wurden allerdings weiter durch die relativ hohen Benzinpreise beeinträchtigt.

### THE GARDEN CENTRE GROUP

Im ersten Jahr im Eigentum von Terra Firma erwiesen sich die ungünstigen Witterungsverhältnisse in Großbritannien als Herausforderung für The Garden Centre Group. Die Ergebnisse für das Gesamtjahr können sich allerdings trotz des schlechten Wetters sehen lassen. Die Einnahmen aus dem Restaurant- und Konzessionsgeschäft erwiesen sich als recht stabil und unterstreichen damit, wie wichtig die Strategie des Unternehmens ist, mehr wetterunabhängige Umsatzquellen zu erschließen. Ende 2012 wurde eine neue Geschäftsführung ernannt. Nach einer detaillierten Strategieüberprüfung der The Garden Centre Group im Jahr 2013 wird Terra Firma in enger Zusammenarbeit mit dem Management einen strategischen Umsetzungsplan für das Unternehmen erstellen.

## RTR: Aufbau eines Unternehmens für die Zukunft

In etwas mehr als zwei Jahren hat Terra Firma einige kleinere italienische Solarstromproduzenten übernommen und so Europas größten Solarenergieanbieter – RTR – geschaffen.

Dabei wurden das Management, die betrieblichen Abläufe und die Technik optimiert, um ein leistungsfähiges Unternehmen zu schaffen, das für die anderen Akteure in der Branche Maßstäbe setzen kann.

Die Entwicklung von RTR ist ein gutes Beispiel dafür, wie Terra Firma mit ihren Akquisitionen stets das Ziel der Schaffung von Mehrwert verfolgt.

### WACHSTUMSCHANCEN

Die Erfolgsgeschichte von RTR begann im März 2011 als Terra Firma die Gelegenheit erkannte, vom Wachstum und der Konsolidierung in einem der wichtigsten europäischen Märkte für erneuerbare Energien zu profitieren. Terra Firma kaufte von Terna, dem Betreiber des italienischen Hochspannungsnetzes, ein Portfolio von Solarstromanlagen und gründete RTR, ein branchenführendes Unternehmen, um diese Anlagen zu betreiben. Seitdem ist RTR darauf ausgerichtet, durch Akquisitionen zu expandieren und durch die Umsetzung seiner strategischen Planung in allen Bereichen seiner Geschäftstätigkeit Mehrwert zu schaffen.





### **DAS RICHTIGE TEAM FÜR DIE AUFGABE**

In jedem Unternehmen kommt es entscheidend darauf an, auf allen Ebenen die richtigen Mitarbeiter zu haben. Bei RTR musste die gesamte Belegschaft bei Null beginnend aufgebaut werden. Terra Firma hatte die Anlagen, die für die früheren Eigentümer nicht zum Kerngeschäft gehörten, ohne Personal übernommen.

Seit der Übernahme hat Terra Firma ein Team von 30 Mitarbeitern aufgebaut, die motiviert und Spitzenkräfte in ihren jeweiligen Fachbereichen sind – vom Ingenieurwesen über Finanzplanung zu Rechtsfragen und Geschäftsentwicklung. In einem noch jungen und fragmentierten Markt sind so erfahrene Mitarbeiter ausschlaggebend.

Denn obwohl RTR das führende Unternehmen im italienischen Solarstrommarkt ist, steht es im Wettbewerb mit großen Konzernen, die ebenfalls von den Wachstumschancen im Bereich erneuerbare Energien profitieren wollen.

Es ist ein fortlaufender Prozess. Die Stärkung der Mitarbeiter in allen Bereichen ist ein Unternehmensschwerpunkt und ermöglicht es RTR, sich vom Wettbewerb abzuheben und seinen Gewinn zu steigern.

# WERTSCHÖPFUNG

## INTELLIGENTERE SYSTEME UND ABLÄUFE

In einer hochtechnisierten Branche sind große Investitionen nötig, um den Vorsprung gegenüber dem Wettbewerb zu sichern. Die Unterstützung durch Terra Firma hat es RTR ermöglicht, seine Systeme und Prozesse erheblich zu verbessern. Ein Großteil der seit 2011 installierten neuen Technik wurde neu entwickelt, so dass RTR immer wieder neue Maßstäbe in der Branche setzt.

Diese Verbesserungen hatten erhebliche Folgewirkungen – sowohl auf die Arbeitsweise als auch auf die Unternehmensergebnisse.

Ein Beispiel dafür sind die Investitionen in ein neues System zur Fernüberwachung der Stromerzeugung aller RTR-Anlagen in Italien. Mit dieser verbesserten Technik können die Mitarbeiter Störungen in Echtzeit erkennen und in der RTR-Zentrale in Rom überprüfen. So können sie schneller reagieren und per SMS oder E-Mail Techniker vor Ort informieren, die die Störungen dann beseitigen können. Unter dem Strich führt diese verbesserte Überwachung zu einer deutlichen Reduzierung der Ausfallzeiten und zu höherer Produktivität.

Diese technisch verbesserte Überwachung ist mit weiteren Vorteilen verbunden. Beispielsweise ermöglicht die sorgfältige Auswertung der erhobenen Daten eine Maximierung der Stromerzeugung. Eine Projektgruppe hat durch die Untersuchung der Schattenbildung herausgefunden, dass durch eine Neigungsänderung der Kollektoren um fünf Grad die erzeugte Strommenge in den beiden größten Anlagen um mehr als 3 Prozent im Jahr gesteigert werden kann.



Durch Verknüpfung dieser Zahlen mit verlässlichen Wetterprognosen lässt sich die Strommenge, die in den nächsten 48 Stunden produziert werden kann, genau vorhersagen. Damit verfügt RTR über ein sehr wirkungsvolles Instrument für die Produktionsplanung und die Erfüllung staatlicher Regulierungsbestimmungen.

Ein weiterer Bereich, in dem verbesserte Prozesse positive Auswirkungen haben, ist die Sicherheit. Um dem Risiko entgegenzuwirken, dass insbesondere an entlegenen Standorten Kollektoren und Kupferleitungen gestohlen werden, hat RTR ein mehrstufiges Sicherheitssystem eingeführt. Dieses beinhaltet gestaffelte Sicherheitsvorkehrungen, durch die Eindringlinge auf den Standorten entdeckt werden und die helfen zu unterscheiden, ob es sich um einen falschen Alarm oder eine tatsächliche Bedrohung handelt. Durch diese Maßnahmen konnten das Diebstahlsrisiko und die Versicherungsprämien gesenkt werden.

Durch erhebliche Investitionen hat sich die Betriebsleistung von RTR seit der Übernahme verdoppelt

## EXECUTIVE SUMMARY

### ZUKUNFTSGERICHTETES DENKEN

In den ersten beiden Jahren im Eigentum von Terra Firma hat RTR gezeigt, dass es mehr tut als nur mit der rasanten Entwicklung in diesem High-Tech-Sektor Schritt zu halten. Das Unternehmen testet fortlaufend die neuesten Technologien, die neue Standards in puncto Arbeitsverfahren, Anlageneffizienz und -leistung setzen.

Dank des Wachstums seit 2011 ist RTR in der Lage, einige der vielversprechendsten Innovationen in der Branche selbst zu finanzieren und findet zunehmend Anerkennung als europäisches Kompetenzzentrum und Ideenschmiede.

Ein Forschungsbereich zur Produktivitätsverbesserung ist die Technologie zur Solarenergie-Optimierung. Mit dieser mittlerweile erfolgreich getesteten Technologie kann die negative Wirkung von Schatten auf den Kollektoren auf die erzeugten Strommengen reduziert werden. RTR testet derzeit auch neue Software für Wechselrichter, die die Stromausbeute der Anlagen deutlich erhöhen könnte.

### LANGFRISTIGE SCHAFFUNG VON MEHRWERT

RTR erlebt eine dramatische Entwicklung und ein rasantes Wachstum – selbst im Vergleich mit einer so dynamischen Branche wie die der erneuerbaren Energien.

Durch die seit 2011 von Terra Firma vorgenommenen Investitionen ist aus einer Ansammlung von einzelnen Anlagen ein bedeutender Anbieter am Markt für erneuerbare Energien geworden. In dieser Zeit ist RTR auf die doppelte Größe angewachsen und betreibt in Italien inzwischen 117 Anlagen mit einer Kapazität von fast 300 MW. RTR ist mittlerweile fest etabliert als ein Unternehmen, das den Konsolidierungsprozess vorantreibt, der sich im fragmentierten italienischen Markt und auch in anderen europäischen Ländern vollzieht.



In der Phase der Umgestaltung hat Terra Firma durch Investitionen in alle Bereiche des Unternehmens – von der Struktur über betriebliche Abläufe bis zur Arbeitsweise und Innovationen - Mehrwert geschaffen.

Mit dieser Strategie, die durch eine solide Kapitalausstattung und ein gezieltes Akquisitionsprogramm unterstützt wird, hat RTR eine im italienischen und europäischen Markt einmalige Leistung vollbracht.

Mit der konsequenten Unterstützung durch Terra Firma befindet sich das Unternehmen in einer hervorragenden Ausgangslage, um seine bisherige dynamische Entwicklung fortzusetzen und in den nächsten Jahren sogar noch größere Wertsteigerungen zu erzielen.

# ÜBER TERRA FIRMA

## UNSERE INVESTOREN

Terra Firma investiert im Auftrag von unterschiedlichen Unternehmen und Organisationen wie Pensionsfonds, Finanzinstituten, Staatsfonds, Stiftungen und ‚Family Offices‘. Ein großer Teil unserer Investoren sind Pensionsfonds, die Geld für die Pensionäre von heute und morgen anlegen – darunter viele öffentliche Bedienstete im Ruhestand. Unsere Investoren kommen aus allen Teilen der Welt.

Der Erfolg der Portfolio-Unternehmen von Terra Firma generiert für alle unsere Investoren einen Mehrertrag, und wir sind uns sehr wohl der Verantwortung unseres Unternehmens gegenüber den Leistungsempfängern unserer Investoren bewusst.

## UNSERE STRUKTUR

Die Fonds von Terra Firma werden in der Regel in der Rechtsform einer Guernsey Limited Partnership aufgelegt. Unsere vier aktiven Fonds sind die beiden breit aufgestellten Buyout-Fonds Terra Firma Capital Partners II (TFCP II) und Terra Firma Capital Partners III (TFCP III), der auf Wohnimmobilien in Deutschland spezialisierte Immobilienfonds Terra Firma Deutsche Annington (TFDA) und der Terra Firma Special Opportunities Fund I (TFSOFI), ein auf Wohnimmobilien in Großbritannien spezialisierter Fonds. Die Investoren von Terra Firma beteiligen sich als Limited Partner, d. h., als Teilhaber mit beschränkter Haftung, an diesen Fonds. Für den laufenden Geschäftsbetrieb jeder Partnership ist der jeweilige General Partner, eine voll haftende Gesellschaft mit Sitz auf Guernsey, verantwortlich. Die General Partner treffen alle Investitionsentscheidungen im Auftrag der betreffenden Fonds.

Die in Großbritannien beheimatete Terra Firma Capital Partners Ltd (TFCPL) berät mit Unterstützung durch Terra Firma Capital Management Ltd (TFCML) mit Sitz in Guernsey, terrafirma GmbH in Deutschland und eine Repräsentanz in China die General Partner bei Investitionsentscheidungen. Dazu gehört auch die Identifizierung neuer Investitionsmöglichkeiten, die entsprechende Beratung und die Ausarbeitung von Verwertungsstrategien.

Die Fonds von Terra Firma investieren in ausgewählte Unternehmen überall auf der Welt, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf Europa liegt. Derzeit erstreckt sich die Geschäftstätigkeit unserer Portfolio-Unternehmen auf 58 Länder.

## UNSERE MITARBEITER

Unsere Fähigkeit, Mehrwert zu schaffen, hängt direkt mit der Vielfalt unserer Mitarbeiter zusammen. Und wir haben intern großes Know-how in Bezug auf die Transaktionsdurchführung, den operativen Geschäftsbetrieb sowie Analysetechniken aufgebaut. Dank unserer disziplinübergreifenden Kompetenz sind wir in der Lage, unsere Investitionen von der anfänglichen ‚Entdeckung‘ über den Kauf und die Umgestaltung eines Unternehmens bis zu dessen Wiederverkauf zu managen. Während der gesamten Zeit, in der wir ein Portfolio-Unternehmen halten, arbeiten unsere spezialisierten Mitarbeiter mit dessen Managementteam zusammen, um langfristig eine Wertmaximierung zu erreichen.

Operatives Fachwissen ist eine Grundvoraussetzung, um den Wert unserer Portfolio-Unternehmen zu steigern, und im gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld ist dieses Wissen wichtiger denn je. Unser operatives Team besitzt langjährige Erfahrung in der Führung und Optimierung von Unternehmen und umfangreiches Expertenwissen auf den Gebieten Strategie, operativer Geschäftsbetrieb und Unternehmensführung.

Das Terra Firma-Beratungsteam besteht aus mehr als 85 Mitarbeitern, die auf London, Guernsey, Frankfurt und Peking verteilt sind. Sie stammen aus 19 Ländern und sprechen insgesamt 20 Sprachen. Unsere Mitarbeiter kommen aus ganz unterschiedlichen Bereichen wie z.B. dem produzierenden Gewerbe, der Finanz- und Beratungsbranche, von Private Equity-Gesellschaften oder aus den Bereichen Recht und Wirtschaftsprüfung.

# Fast jeder vierte unserer Investoren ist ein Pensionsfonds



# MANAGEMENT COMMITTEE



**Guy Hands**  
Chairman und  
Chief Investment Officer

Guy Hands ist Chairman und Gründer von Terra Firma. Er ist Chief Investment Officer, Mitglied der Geschäftsführung der General Partner und Vorsitzender der Geschäftsführung von Terra Firma.

Guy Hands begann seine Laufbahn bei Goldman Sachs International, wo er zunächst Leiter des Eurobond-Tradings und anschließend Leiter des Global Asset Structurings wurde. Er verließ Goldman Sachs 1994, um bei Nomura International plc die Principal Finance Group (PFG) zu gründen, die 15 Unternehmen mit einem kumulierten Unternehmenswert von 20 Milliarden Euro erwarb. Im Jahr 2002 leitete er die Ausgliederung von PFG, um Terra Firma zu gründen.

Guy Hands hat einen Magisterabschluss in Politik, Philosophie und Wirtschaft vom Mansfield College, Oxford. In Anerkennung seiner Erfolge wurde er im Jahr 2000 vom Weltwirtschaftsforum zu einem Global Leader of Tomorrow gewählt. Ausserdem ist er Präsident von „Access for Excellence“, einer vom Mansfield College, Oxford, ausgehenden Initiative, die möglichst breiten Bevölkerungsschichten in Großbritannien Zugang zu höherer Bildung verschaffen möchte. Er ist Bancroft Fellow des Mansfield College, Oxford, und Mitglied des Chancellor’s Court of Benefactors der Universität von Oxford. Ferner ist er Fellow des Duke of Edinburgh Award Scheme.

Guy Hands ist verheiratet und hat vier Kinder. Zu seinen Hobbys zählen Fotografie, Gärten und seine Familie.

Das Management Committee von Terra Firma ist für die strategische Ausrichtung des Unternehmens, die Beziehungen zu Stakeholdern, die Mitarbeiter und den Bereich „Corporate Responsibility“ verantwortlich. Dem Committee gehören unsere ranghöchsten Führungskräfte an.



**Tim Pryce**  
Chief Executive Officer

Tim Pryce ist Gründungsmitglied von Terra Firma und Chief Executive Officer. Er ist Mitglied der Geschäftsführung der General Partner und der Geschäftsführung und des Vergütungsausschusses von Terra Firma.

Tim Pryce begann seine Karriere bei Terra Firma als Leiter der Rechtsabteilung. Er baute die Bereiche Recht, Steuern, Strukturierung und Compliance auf und leitete sie. Er war an vielen Transaktionen beteiligt. Seine Berufstätigkeit begann er als Anwalt bei Slaughter and May, danach war

er für GE Capital, Transamerica und die Principal Finance Group von Nomura International tätig.

Tim Pryce ist Rechtsanwalt und hat einen Bachelor of Law (englisches Recht) und ein Associateship des King's College, London. Darüber hinaus erwarb er an der Sorbonne in Paris eine Maitrise (französisches Recht).

Neben Englisch, seiner Muttersprache, spricht Tim Pryce auch Französisch. Er und sein Partner mögen Reisen und Kunst.



**Chris Barnes**  
Chief Financial Officer

Chris Barnes ist Terra Firmas Chief Financial Officer und damit verantwortlich für das Reporting an die Investoren, das Finanzwesen der Fonds und die Bereitstellung des Eigenkapitals für Transaktionen. In seinen Verantwortungsbereich fallen auch die interne Finanzplanung und alle Steuerangelegenheiten des Unternehmens. Ihm unterstehen auch die Abteilungen IT und Verwaltung. Er ist Mitglied der Geschäftsführung der General Partner und der Geschäftsführung von Terra Firma.

Chris Barnes ist seit 2001 bei Terra Firma und hat seitdem an der Strukturierung und Durchführung vieler Akquisitionen mitgewirkt.

Vor Terra Firma war er bei Arthur Andersen in der Abteilung Private Equity Steuern tätig. Chris Barnes ist Wirtschaftsprüfer und Steuerberater und hat sein Studium der Wirtschaft und Geschichte an der Universität Cambridge mit Auszeichnung abgeschlossen.

Chris Barnes ist verheiratet und hat drei Kinder. Er ist ein eifriger Chelsea-Fan.

# LEITENDES TRANSAKTIONSTEAM



**Robbie Barr**  
Chief Operating Officer

Robbie Barr ist Chief Operating Officer mit Gesamtverantwortung für die operative Leitung aller Portfolio-Unternehmen. In seinen Verantwortungsbereich fallen die Planung der Organisationsänderungen vor und nach Akquisitionen, die Implementierung, die Überwachung der Unternehmensergebnisse und der Steuerungsprozesse. Er leitet ein Team von Operations-, Finanz- und Organisationsspezialisten, das eine praktische Mitarbeit in ausgewählten Bereichen sicherstellt. Er ist Mitglied der Geschäftsführung von TFCPL und Chairman von Odeon & UCI.

Bevor Robbie Barr 2009 zu Terra Firma kam, war er für Vodafone Group Plc in verschiedenen Führungspositionen tätig, unter anderem als Group Financial Controller und als Regional CFO für die Vodafone-Unternehmen ausserhalb Westeuropas.

Er ist Fellow des Institute of Chartered Accountants in England und Wales und hat einen Magisterabschluss in Mathematik vom Magdalen College der Universität Oxford.

Robbie Barr ist verheiratet und hat drei Kinder. Zu seinen Hobbys zählen Tennis, Golf und Skifahren.



**Arjan Breure**  
Financial Managing Director

Arjan Breure spielt eine wichtige Rolle bei der Deal Origination und der Wertsteigerung des Portfolios. Er konzentriert sich gegenwärtig auf die Bereiche gewerbliche und Wohnimmobilien. Er ist verantwortlich für die Investments in die Deutsche Annington und Tank & Rast. Er ist Mitglied des Aufsichtsrats der Deutschen Annington und von Four Seasons.

Bevor er Anfang 2008 zu Terra Firma kam, war Arjan Breure Leiter des Asset Managements von Citi Property Investors, unserem

Co-Investor bei der Deutschen Annington. Davor war er für Cherokee Investment Partners und in den New Yorker Büros von Prudential Securities Merchant Banking und der Rabobank International tätig.

Arjan Breure hat einen MBA von INSEAD und einen Master in Wirtschaftsgeschichte der Universität Utrecht. Neben seiner Muttersprache Holländisch spricht er Englisch und Deutsch.

Arjan Breure versucht sich als Golfer und mag Reisen und Musik.

# Unsere Fähigkeit, Mehrwert zu schaffen, hängt direkt mit der Vielfalt unserer Mitarbeiter zusammen



**Damian Darragh**  
Financial Managing Director

Damian Darragh hat bei Terra Firma viele Transaktionen geleitet, unter anderem den Verkauf von WRG, die Ausgliederung und den Aufbau von Infinis und die nachfolgenden Infinis-Akquisitionen. Er leitete auch die Refinanzierung der Phoenix Group sowie die Akquisitionen von EverPower und RTR.

Er ist intern verantwortlich für die Bereiche Energie und Infrastruktur mit Schwerpunkt auf erneuerbare Energien. Er ist Mitglied des Aufsichtsrats von Infinis, EverPower und RTR.

Damian Darragh trat im Jahr 1993 bei Nomura ein und arbeitete in unserem Vorgängerunternehmen, der Principal Finance Group von Nomura. Nach einem Sabbatical, in dem er als Sloan Stipendiat seinen Master an der London Business School machte, kam er 2005 zu Terra Firma zurück.

Neben einem Master of Science hat Damian Darragh sein Elektronikstudium an der Universität Manchester und dem Institut Supérieur D'Electronique du Nord als Diplom-Ingenieur abgeschlossen. Er spricht Englisch und Französisch.

Damian Darragh ist verheiratet und hat drei Kinder. Seine Hobbys sind Skifahren, Golf, Tauchen und Fußball.



**Mike Kinski**  
Operational Managing Director

Mike Kinski war an einer Reihe von Terra Firma-Investments beteiligt, darunter die Pub-Unternehmen, WRG, Shanks und East Surrey Holdings. Gegenwärtig ist er Chairman von Infinis und Aufsichtsrat von Odeon & UCI und CPC. Zu seinen weiteren Portfolio-Verantwortlichkeiten gehört auch EverPower.

Bevor Mike Kinski im Jahr 2000 zu uns kam, war er Group CEO von Stagecoach Holdings Plc und CEO der Energie- und Wasserversorger von Scottish Power Plc (jetzt Teil von Iberdrola). Dies schloss Positionen als Chairman und CEO von Manweb Electricity Plc und Southern Water plc mit ein. Davor war er Mitglied des Konzernvorstands der

Jaguar Cars Ltd. Von 1998 bis 2002 wurde er von der Regierung zum Non-Executive Director der britischen Post berufen.

Mike Kinski hat ein Higher National Certificate in Elektrotechnik der Lanchester Polytechnic in Coventry und einen MBA mit Auszeichnung der Universität Warwick. Er hat Gastprofessuren an den Universitäten Middlesex, Brunel und Reading und ist Ehrendoktor der Universität Middlesex.

Er ist verheiratet und hat zwei Kinder. Wenn er seine Freizeit einmal nicht mit seiner Familie verbringt, arbeitet er gerne in seinem Garten und verfolgt sehr interessiert die Fußballergebnisse.

# SENIOR TRANSACTION TEAM

---



**Lorenzo Levi**  
Operational Managing Director

Lorenzo Levi hat an der Durchführung von vielen Investments mitgewirkt und ist gegenwärtig im Vorstand der Phoenix Gruppe, von AWAS, Tank & Rast, RTR, Four Seasons und The Garden Centre Group.

Bevor er 2002 zu uns kam, hatte er schon weitreichende berufliche Erfahrungen gesammelt, z.B. in der Verkaufsleitung und Unternehmensentwicklung von IBM und Nortel Networks sowie in der

Strategieabteilung der Unternehmensberatung Bain & Co.

Lorenzo Levi stammt aus Italien. Sein Studium am MIT schloss er mit einem Bachelor in Elektrotechnik und Wirtschaft ab, danach machte er einen MBA in Harvard. Neben seiner Muttersprache, Italienisch, spricht er auch Englisch und Französisch.

Er ist verheiratet und hat zwei Kinder. Seine Hobbys sind Fußball, Musik und Reisen.



**Stefan Thiele**  
Operational Managing Director

Stefan Thiele kam im Februar 2013 zu Terra Firma, um in den Portfolio-Unternehmen im Bereich erneuerbare Energien mit zu arbeiten.

Davor war er 14 Jahre bei der Energie Baden-Württemberg AG (EnBW) tätig. In dieser Zeit hatte er zahlreiche verantwortungsvolle Positionen, unter anderem war er ab 2008 Vorsitzender der Geschäftsführung der Sparte Erneuerbare Energien. Stefan Thiele war in der Energiewirtschaft auch in anderen Positionen, zum Beispiel als Sprecher der Geschäftsführung von Neckar AG, Mitglied der Geschäftsführung von Borusan EnBW

und Mitglied der Geschäftsführung von Hidroelectrica.

Stefan Thiele schloss sein Ingenieursstudium an der Universität Aachen als Diplom-Elektroingenieur ab. Er spricht Deutsch und Englisch.

Er ist verheiratet und hat zwei Kinder. Zu seinen Hobbys zählen seine Familie, Sport und alte Autos.



**Steven Webber**  
Financial Managing Director

Steven Webber hat an einigen der erfolgreichsten Terra Firma-Transaktionen mitgearbeitet, wie zum Beispiel Annington Homes - eine unserer ersten Transaktionen -, Tank & Rast und unsere Pub-Unternehmen. In jüngerer Vergangenheit war er an der AWAS-Transaktion und der Pegasus-Akquisition durch AWAS beteiligt. Darüber hinaus beschäftigt er sich mit den Bereichen Freizeitindustrie, Leasing und Transport. Er ist in den Aufsichtsräten von Annington, AWAS und CPC.

Steven Webber begann seine Tätigkeit bei der Principal Finance Group, der Vorgängerin von Terra Firma, im Jahr 1996, nachdem er sein Studium an der Universität Reading mit einem Master in International Securities, Investment & Banking abgeschlossen hatte.

Zu seinen Hobbys zählen Reisen, Sport und Fotografie.



**Julie Williamson**  
Financial Managing Director

Julie Williamson leitete das Beratereteam bei der Tank & Rast-Übernahme und war auch verantwortlich für die Refinanzierung 2006 und die Teilveräußerung 2007. Darüber hinaus war sie stark in unsere Pub-Unternehmen involviert.

Gegenwärtig konzentriert sie sich auf die Bereiche Hotelwesen und Freizeitindustrie. Sie ist in den Aufsichtsräten von Oden & UCI und The Garden Centre Group.

Bevor Julie Williamson 1998 zu uns kam, leitete sie die Nomura-Rechtsabteilung, die sowohl für rechtliche Risikoanalysen als auch

für die Durchführung von Transaktionen verantwortlich war. Davor war sie in der Anwaltskanzlei Winthrop & Weinstine als Partner im Bereich Banken tätig.

Sie hat einen Bachelor of Business Administration mit Schwerpunkt Finanzen und hat an der Universität Iowa in Jura promoviert. Sie ist Mitglied der Rechtsanwaltskammer des Staates Minnesota.

Julie Williamson ist verheiratet und hat einen Sohn. Zu ihren Hobbys zählen Skifahren und Bergwandern.

# LANGFRISTIGE AUSRICHTUNG

Private Equity-Fonds haben üblicherweise die Form einer Partnerschaft zwischen den Investoren, die Kapital bereitstellen, und dem Private-Equity-Fonds, der dieses Kapital investiert. Wir bei Terra Firma glauben fest an diese Partnerschaft und sind überzeugt, dass die langfristige Angleichung der Interessen der Investoren einerseits und des Private Equity-Fonds und seiner Mitarbeiter andererseits von größter Wichtigkeit ist.

Insgesamt haben Terra Firma und ihre Mitarbeiter mehr als 880 Mio. Euro in unsere Fonds eingebracht. Wir sind der größte Investor von TFCP III und einer der größten Investoren von TFCP II. Dass wir vom zukünftigen Erfolg unserer Investments überzeugt sind, zeigt sich daran, dass wir unser eigenes Geld in diesen Fonds anlegen und unsere berufliche Laufbahn und Reputation von diesem Erfolg abhängig machen.

Diese Angleichung spiegelt sich in der Struktur der Mitarbeitervergütung bei Terra Firma wider, insbesondere bei unserem Top-Management, bei dem Carried Interest das zentrale Element der Vergütung ist. Carried Interest ist leistungsabhängig und führt nur dann zu höheren Einkünften für das Terra Firma-Team, wenn die Investoren über die gesamte Laufzeit eines Fonds eine Rendite von mehr als 8 Prozent pro Jahr erhalten. Die Laufzeit eines Fonds beträgt normalerweise 10–14 Jahre, und Carried Interest fließt gewöhnlich in den letzten Jahren dieses Zeitraums, wenn die meisten Portfolio-Unternehmen weiterverkauft wurden, die Investoren ihr investiertes Kapital zurück erhalten haben und ihre Gewinne größtenteils an sie ausgezahlt wurden. An Terra Firma zu zahlender Carried Interest wird nach Schließung



Lorenzo Levi, Steven Webber, Stefan Thiele

eines Fonds zunächst fünf Jahre als Rücklage gehalten, bevor er an das Team ausgeschüttet wird.

Wir glauben, dass nur mit einer solchen Anreizstruktur sichergestellt werden kann, dass die Private Equity-Mitarbeiter Investments nicht nur sorgfältig auswählen, sondern auch darauf achten, dass die betreffenden Unternehmen bis zum Wiederverkauf gut geführt werden, um für die Investoren und damit letztlich auch für das Transaktionsteam eine möglichst hohe Rendite zu erwirtschaften.

Dadurch, dass bei unserer Mitarbeitervergütung Carried Interest und die Kapitalbeteiligungen unserer Mitarbeiter im Vordergrund stehen, mehrt sich das Vermögen von Terra Firma und ihrer Mitarbeiter ebenso wie das unserer Investoren, wenn wir erfolgreiche Unternehmen aufbauen und diesen zu Wachstum verhelfen.

## Terra Firma und ihre Mitarbeiter haben mehr als 880 Mio. Euro in unsere Fonds eingebracht

# TRANSPARENZ UND DIALOG MIT UNSEREN STAKEHOLDERN

Die Unternehmen, an denen sich Terra Firma beteiligt, beeinflussen das Leben vieler Menschen, und wir sind uns der sozialen Verantwortung bewusst, die unsere Arbeit mit sich bringt. Es ist sehr wichtig, dass alle unsere Stakeholder – Kunden, Mitarbeiter, Investoren, Dienstleister, Lieferanten, Gewerkschaften, Regierungen und Berufsverbände – unsere Absichten, unsere Vorhaben und Ergebnisse und auch unseren Beitrag und den unserer Portfolio-Unternehmen zum Gemeinwohl verstehen.

Wir glauben, dass Terra Firma – und die Private Equity-Branche im Allgemeinen – stolz sein kann auf den Beitrag, den sie für die Gesellschaft leistet, indem sie Unternehmen finanziert und ihnen hilft, erfolgreich und nachhaltig zu wirtschaften. Wir fördern Offenheit und einen aktiven Dialog mit unseren Stakeholdern und mit denen unserer Portfolio-Unternehmen über die Rolle der Private Equity-Branche und den von ihr generierten Mehrwert.

Nach der Veröffentlichung der von Sir David Walker in seinem Bericht von 2007 zu Offenlegungspflichten und Transparenz in der Private Equity-Branche ausgesprochenen Empfehlungen waren wir eine der ersten Private Equity-Gesellschaften in Großbritannien, die einen Jahresbericht über ihre Geschäftstätigkeit veröffentlicht hat. Die meisten unserer Portfolio-Unternehmen veröffentlichen den Walker-Richtlinien entsprechende Geschäftsberichte bzw. beabsichtigen, dies zu tun, obwohl es für Firmen außerhalb von Großbritannien nicht vorgeschrieben ist. Im letzten Jahresbericht, den die Guidelines Monitoring Group



Julie Williamson, Robbie Barr

on Transparency and Disclosure (diese wurde eingerichtet, um die Einhaltung der Walker-Richtlinien durch Private Equity-Gesellschaften zu überwachen) im Februar 2013 veröffentlicht hat, wurden zwei Portfolio-Unternehmen von Terra Firma als Beispiel für vorbildliche Offenlegungspraktiken genannt.

Terra Firma beteiligt sich aktiv an der Ausarbeitung optimaler Branchenstandards, hauptsächlich im Rahmen der British Venture Capital Association und der European Venture Capital Association. Außerdem hat sich Terra Firma zur Einhaltung der durch die Institutional Limited Partner Association formulierten Grundsätze für Private Equity-Firmen verpflichtet und ist Unterzeichner der Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (UNPRI).

## Wir fördern Offenheit und einen aktiven Dialog mit unseren Stakeholdern und mit denen unserer Portfolio-Unternehmen



Chris Barnes, Tim Pryce

## AUSBLICK FÜR 2013

Die anhaltende Krise in Europa sorgte auch 2012 für schwierige Rahmenbedingungen, und die Rückkehr zur Stabilität bleibt für viele Länder Europas eine Herausforderung. Zwar sind sich alle Länder einig, dass sie Wachstum erreichen wollen. Die Vorstellungen darüber, wie das geschehen soll, gehen aber weit auseinander und tragen maßgeblich zu der Uneinigkeit innerhalb der EU bei. Aber obwohl ein Ende dieser Probleme nicht absehbar ist, gewöhnen sich die Investoren anscheinend allmählich an diesen Zustand und lassen sich von den Schwierigkeiten in Europa nicht länger von ihren Geschäften abhalten. Es gibt Gründe, auch 2013 vorsichtig zu sein, aber auch Anlass zu Optimismus.

Überall auf der Welt versuchen Politiker, die Staatsfinanzen wieder in den Griff zu bekommen, um so das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Während nach wie vor unklar ist, wie es in Europa weitergehen wird, führen die anhaltenden Versuche der US-Regierung, die Wirtschaft zu stützen, anscheinend kurzfristig zum Erfolg. Die langfristigen Konsequenzen der von ihr verfolgten Politik werden aber erst im Lauf der Zeit sichtbar werden. China hat es anscheinend geschafft, seiner boomenden Wirtschaft zu einer weichen Landung zu verhelfen. Insgesamt hat das Risiko von Interventionen seitens der Politik zugenommen, und dies macht die Entscheidung schwieriger, wo man investieren sollte.

Während Europa weiter mit seiner anhaltenden Krise zu kämpfen hat, wollen die Regierungen auf dem alten Kontinent unterschiedliche Wege beschreiten, um Wirtschaftswachstum zu fördern. Auch wenn sie bei Europas Politikern nicht den allerbesten Ruf genießt, glauben wir, dass der Private Equity-Branche in diesem Prozess eine wichtige Rolle zukommt und die Politiker ihre Einbindung in die europäische Wirtschaft fördern sollten. Im Idealfall steht in der Private Equity-Branche die Umgestaltung von Unternehmen und der Aufbau langfristig erfolgreicher Unternehmen im Mittelpunkt – ein Ansatz, der in Europa dringend gebraucht wird. Private Equity-Häuser wie Terra Firma sammeln überall

## Die Private Equity-Branche wird sich weiterentwickeln und sich dem veränderten Umfeld anpassen

## EXECUTIVE SUMMARY

auf der Welt Kapital ein und investieren es in Unternehmen, die ihrer Meinung nach über die besten Wachstumsvoraussetzungen verfügen.

Die Private Equity-Branche sollte sich vor Augen halten, dass sich aus Wachstum nicht zwangsläufig hohe Renditen ergeben. Ein positives wirtschaftliches Umfeld ist für Investitionen sicherlich hilfreich, aber keine Voraussetzung. In einigen Ländern mit hohem Wirtschaftswachstum stellen mangelnde Stabilität oder die Unberechenbarkeit der Regierung ein echtes Investitionsrisiko dar. In Wirtschaftsräumen mit weniger Wachstum wie Europa bieten sich dagegen nach wie vor viele günstige Investitionsmöglichkeiten, die weniger risikobehaftet sind.

Wir von Terra Firma sehen auch weiterhin Unternehmen, die wegen der wirtschaftlichen Situation in Europa oder deshalb vernachlässigt werden, weil ihre derzeitigen Eigentümer unter Druck stehen. Diese Unternehmen brauchen strategische oder operative Veränderungen, Investitionen, Fokussierung und Engagement – und all dies kann die Übernahme durch eine Private Equity-Gesellschaft mit sich bringen.

Wenn man potenzielle Private Equity-Beteiligungen in 2013 eher global betrachtet, ist es aus allen oben genannten Gründen schwierig zu entscheiden, wo man investieren sollte. In den Schwellenländern, die sich bei vielen Beteiligungsgesellschaften und ihren Investoren nach wie vor großer Beliebtheit erfreuen, bestehen erhebliche Risiken. Und da andere Regionen nur wenig Wachstum zu bieten haben, könnten sich die Renditeerwartungen für die Schwellenländer als überzogen erweisen.

In den USA ist das Bild uneinheitlich. In diesem Jahr haben wir bereits Hinweise auf wachsende Zuversicht gesehen, und mit der Übernahme des Ketschup-Herstellers Heinz durch Berkshire Hathaway sowie dem Übernahmeangebot von Silver Lake für Dell erleben die Megadeals früherer Tage eine Renaissance. Dennoch ist das Transaktionsaufkommen im Allgemeinen eher gering.

Die Voraussetzungen für das Einsammeln von Kapital sind auch 2013 nach wie vor schwierig. Wer Investoren aber mit einer klaren und in sich stimmigen Strategie sowie einem differenzierten Produktangebot überzeugen kann, sollte auch Erfolg haben. Es gibt keinen Mangel an Fonds, in die man investieren könnte, und für die begrenzt haftenden „Limited Partner“ ist es schwierig, sich für den richtigen Fondsmanager und das richtige Produkt zu entscheiden – nicht zuletzt, weil so viele Fonds aufgelegt werden. Der Sekundärmarkt für Private Equity-Beteiligungen wird weiter langsam wachsen und Investoren, die liquide Mittel benötigen, aber nicht bis zum Wiederverkauf des betreffenden Unternehmens (der sich weiterhin schwierig gestalten wird) warten können, Ausstiegsmöglichkeiten bieten.

Die Private Equity-Branche wird sich weiterentwickeln und sich dem veränderten Umfeld anpassen. Als Branche kann Private Equity auf viele Innovations-erfolge verweisen, und sie findet auch weiterhin Wege, Mehrwert für ihre Investoren zu generieren. Ein Trend, der dies belegt und der sich nach unserer Einschätzung auch 2013 fortsetzen wird, ist die Entwicklung des High-Yield-Markts in Europa. Dahinter steht die Notwendigkeit, in einer Zeit, in der die Banken ihr Kreditgeschäft zurückfahren und Anleger in einem Niedrigzinsumfeld nach Rendite suchen, alternative Fremdkapitalquellen zu erschließen.

Unserer Ansicht nach liegt die Stärke des Private Equity-Modells in der Fähigkeit, Änderungen herbeizuführen. Die Angleichung der Interessen der Eigentümer und des Managements von Unternehmen beschleunigt die Entscheidungsfindung. Gleichzeitig sind Private Equity-Gesellschaften nicht dem Druck ausgesetzt, Quartalsberichte vorlegen zu müssen, und können sich deshalb eine längerfristige Perspektive zu eigen machen. Private Equity ermöglicht es allen Stakeholdern zusammenzuarbeiten, um eine tragfähige Vision für ein Unternehmen zu entwickeln, so dass kurzfristige Probleme, ob politischer, wirtschaftlicher oder sonstiger Art, die nicht ignoriert werden dürfen, umschifft werden können.

## KONTAKTDATEN

---

### DIE FONDS VON TERRA FIRMA

#### General Partner

Terra Firma Investments (GP) 2 Limited  
Terra Firma Investments (GP) 3 Limited  
Terra Firma Investments (DA) Limited  
Terra Firma Investments (DA) II Limited  
Terra Firma Investments (Special Opportunities Fund I)  
Limited  
1st Floor, Dorey Court, Admiral Park  
St Peter Port, GY1 6HJ  
Guernsey

#### Geschäftsführungen der General Partner

Chris Barnes  
Nigel Carey  
Guy Hands  
John Loveridge  
Tim Pryce  
John Stares  
Iain Stokes

#### Verwalter

State Street (Guernsey) Limited  
PO BOX 543, 1st Floor  
Dorey Court, Admiral Park  
St Peter Port, GY1 6HJ  
Guernsey

#### Wirtschaftsprüfer der Fonds

KPMG Channel Islands Limited  
20 New Street  
St Peter Port, GY1 4AN  
Guernsey

### DIENSTLEIST VON TERRA FIRMA

#### Terra Firma Capital Partners Limited

4th Floor, 2 More London Riverside  
London, SE1 2AP  
Großbritannien  
+44 20 7015 9500

#### Terra Firma Capital Management Limited

4th Floor, Royal Chambers  
St Julians Avenue  
St Peter Port, GY1 3RE  
Guernsey  
+44 1481 754 690

#### Terra Firma Capital Advisers Limited

4th Floor, Royal Chambers  
St Julians Avenue  
St Peter Port, GY1 3RE  
Guernsey  
+44 1481 754 690

#### terrafirma GmbH

An der Welle 4  
60322 Frankfurt  
Deutschland  
+49 69 7593 7611

#### Wirtschaftsprüfer der Berater

Deloitte & Touche LLP  
Lord Coutanche House  
PO BOX 403, 66–68 Esplanade  
St Helier, JE2 3QB  
Jersey

#### Presseanfragen

Andrew Dowler  
Finsbury Limited  
Tenter House  
45 Moorfields  
London, EC2Y 9AE  
Großbritannien  
+44 20 7251 3801

## KONTAKTDATEN

---

### DIE PORTFOLIOUNTERNEHMEN VON TERRA FIRMA

#### Annington Homes Limited

1 James Street  
London, W1U 1DR  
Großbritannien  
+44 20 7960 7500  
[www.annington.co.uk](http://www.annington.co.uk)

#### Autobahn Tank & Rast GmbH

Andreas-Hermes-Strasse 7-9  
53175 Bonn  
Deutschland  
+49 228 922 2002  
[www.rast.de](http://www.rast.de)

#### AWAS

4th Floor, Block B, Riverside IV  
Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Irland  
+353 1 635 5000  
[www.awas.com](http://www.awas.com)

#### Consolidated Pastoral Company Pty Limited

72 Newmarket Road, Windsor  
Brisbane, 4030  
Queensland  
Australien  
+61 7 3174 5200  
[www.pastoral.com](http://www.pastoral.com)

#### Deutsche Annington Immobilien SE

Phillippstrasse 3  
44803 Bochum  
Deutschland  
+49 234 314 0  
[www.deutsche-annington.com](http://www.deutsche-annington.com)

#### EverPower Wind Holdings Inc

1251 Waterfront Place, 3rd Floor  
Pittsburgh, PA 15222  
USA  
+1 412 253 9400  
[www.everpower.com](http://www.everpower.com)

#### Four Seasons Health Care

Emerson Court  
Alderley Road  
Wilmslow  
Cheshire, SK9 1NX  
Großbritannien  
+44 1625 417 800  
[www.fshc.co.uk](http://www.fshc.co.uk)

#### Infinis Limited

1st Floor, 500 Pavilion Drive  
Northampton Business Park  
Northampton, NN4 7YJ  
Großbritannien  
+44 1604 662 400  
[www.infinis.com](http://www.infinis.com)

#### Odeon & UCI Cinemas Limited

Lee House  
90 Great Bridgewater Street  
Manchester, M1 5JW  
Großbritannien  
+44 161 455 4000  
[www.odeon.co.uk](http://www.odeon.co.uk)

#### Phoenix Natural Gas Limited

197 Airport Road West  
Belfast, BT3 9ED  
Großbritannien  
+44 28 9055 5888  
[www.phoenix-natural-gas.co.uk](http://www.phoenix-natural-gas.co.uk)

#### Rete Rinnovabile S.r.l.

Viale Regina Margherita 279  
00198 Rom  
Italien  
+39 06 6489 3200  
[www.rtrenergy.it](http://www.rtrenergy.it)

#### The Garden Centre Group

Syon Park, Brentford  
Middlesex, TW8 8JF  
Großbritannien  
+44 20 8568 0134  
[www.thegardencentregroup.co.uk](http://www.thegardencentregroup.co.uk)

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

Designed and produced by Dusted

Alle Landschaftsaufnahmen wurden von  
Richard Waite vor Ort im Antelope Canyon  
im US-Bundesstaat Arizona aufgenommen  
[www.richardwaite.com](http://www.richardwaite.com)