

Wacker Neuson SE  
Hans Neunteufel, Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Cem Peksaglam, Vorstandsvorsitzender  
Günther Binder, Vorstand Finanzen  
Preussenstrasse 41  
80809 München  
Deutschland

**London, den 20. Oktober 2015**

Sehr geehrte Herren,

Nach einer beispiellosen Vernichtung von Unternehmenswert in nur wenigen Wochen fühlen wir uns gezwungen, zu handeln und wollen Ihnen Vorschläge zur Schaffung von Transparenz und Wert übermitteln.

Petrus Advisers sind eine europäische, unternehmerische Investmentgesellschaft mit konstruktivem Ansatz bezüglich der Zusammenarbeit mit unseren Portfolio-Unternehmen und den bedeutendsten, internationalen Marktteilnehmern. Wir sind substantiell bei Wacker Neuson SE (Wacker Neuson) investiert, weil wir von der hohen Produktqualität sowie den Wachstums-Chancen in Ihren Endmärkten durch die Kommunikation Ihres Teams überzeugt wurden.

Wacker Neuson hat einen Wachstumskurs eingeschlagen, der mit Hilfe eines starken Aufbaus von Fixkosten im Vertrieb darauf abzielt, das erklärte Ziel von €2 Milliarden Umsatz schnellstmöglich zu erreichen. Dabei wird offensichtlich in Kauf genommen, dass Kosten- bzw. Margenverbesserungspotenziale nicht gehoben werden und gleichzeitig das Erwirtschaften von soliden Cash-Flows vernachlässigt. Rasantes Wachstum und immer höhere Working Capital-Bedürfnisse sind die Realität des Unternehmens geworden. Mittelfristig erhofft sich das Management Team, die Marktposition von Wacker Neuson nachhaltig zu stärken.

Seit dem zweiten Quartal 2015 zeichnen sich enorme Probleme bezüglich der tatsächlich erwirtschafteten Profitabilität und auch der beschriebene Effekt von magerem Cash Flow ab. Trotz eines Umsatz-Plus von 16.3% in Q2 2015 im Vergleich zum Vorjahr fiel die EBIT Marge auf 8.9% im Vergleich zu 12.6% im Q2 2014 und 9.8% im Q1 2015. Die Vorräte explodierten von €356 Millionen im Q2 2014 auf €495 Millionen per Ende Juni 2015. Sie haben wiederholt betont und bestätigt, dass Wacker Neuson keinerlei Preisdruck-getriebene Margen-Probleme habe. Die Erklärungen, die wir und der Markt vernommen haben, waren allerdings niemals klar. Stückchenweise wurden in Gesprächen mit Herrn Peksaglam im Juli und Herrn Binder im August und September sowie mit Ihrer IR Abteilung Erklärungen wie etwa der Einbruch des Kanada-Geschäfts, des Öl- und Gas-Geschäftes in den USA, Makrorisiken in Russland, Brasilien und Frankreich, sowie teilweise auch der Bereich Agrikultur und zuletzt die nicht eingetretene Erholung in Australien als Gründe in die Diskussion eingeführt. Dabei wurde aber bis zuletzt immer wieder betont, dass die Hauptmärkte Wacker Neusons, also Deutschland, Schweiz, UK sowie der amerikanische Markt, sich sehr gut entwickeln und dies auch weiterhin erwartet werde. Der Gewinnausblick 2015 Ihrer Führung wurde daher bis letzte Woche trotz dieser Aneinanderreihung von Warnungen aufrecht erhalten.

Als Investoren haben wir auf die Kommunikation des Management Teams vertraut. Die hervorragende Substanz von Wacker Neuson sollte in profitables Wachstum und letztendlich Wert umsetzbar sein.

Petrus Advisers - 10 King William Street - London EC4N 7TW - [www.petrusadvisers.com](http://www.petrusadvisers.com) - [office@petrusadvisers.com](mailto:office@petrusadvisers.com)

Petrus (UK) LLP, Company Number OC349141 is a Limited Liability Partnership registered in England and Wales with the registered office address of 8th Floor, 6 New Street Square, London EC4A 3AQ. Petrus (UK) LLP is Authorised and Regulated by the Financial Conduct Authority.

Allerdings hat die hastig herausgegebene Gewinn-Warnung vom 14. Oktober 2015 dieses Vertrauen fundamental erschüttert. Noch am 6. Oktober 2015 haben wir mit Ihrem IR-Team gesprochen und der Tenor des Gespräches deutete in keinsten Weise auf eine starke Revision der 2015 Guidance hin - obwohl das Unternehmen damals bereits Flash Zahlen zum Monat September gehabt haben muss! Uns wurde zum Beispiel explizit gesagt, dass Lagerbestände im Q3/2015 im Vergleich zum Q2/2015 reduziert werden würden, was mit einer Realisierung eines bestimmten EBIT-Beitrages einhergehen werde. Mindestens genauso enttäuschend ist, dass Wacker Neuson die Anpassung der 2015 Guidance noch gar nicht ordentlich erklären kann, da Sie angeblich noch keine konsolidierten Zahlen vorliegen haben. Die sich aus der neuen Guidance ergebenden implizierten Eckdaten für das H2 2015 sind erschreckend: EBIT Margen-Fall auf 4.2% bis 7.2%, was sich mit 11.0% im H2 2014 vergleicht.

Das Bild im Kapitalmarkt ist fatal: Nach einer Aneinanderreihung von globalen Wachstumsdämpfern ohne Anpassung Ihrer Ziele wirkt das Unternehmen wie im Blindflug und ohne verlässliche und starke Führung. Investoren sind verunsichert und vollkommen alleine gelassen in der Beurteilung der Gesellschaft. Aktien-Analysten sind geschockt und können nur beschränkt zum Wert von Wacker Neuson Stellung nehmen. Noch vielmehr verwundert sind wir über die Aussage Ihrer IR Abteilung, dass Wacker Neuson keinen Grund sieht, jetzt und unmittelbar mit Kosten- und Working Capital Maßnahmen zu reagieren, da man per se mit den mittelfristigen Aussichten der Endmärkte zufrieden sei. Ihre Aktie hat rund 50% an Wert verloren.

Vor diesem Hintergrund haben wir die folgenden Empfehlungen für Sie als Führungsteam:

**(1) Kommunikation:** Zügige und klare Kommunikation. Es kann nicht sein, dass der Markt bis zum 10. November 2015 warten muss, bis Sie die drastische Gewinnwarnung von dieser Woche substantiieren.

**(2) Transparenz:** Unter dem Vorwand von möglichem Schaden für das Geschäft hat Wacker Neuson bisher versäumt, die Haupttreiber des Geschäftes zu erklären und ermöglicht es Investoren nur bedingt, die Risiken und Chancen des Geschäftes fair einschätzen zu können.

**(3) Kosten:** Der Aufbau von Fixkosten v.a. im Vertrieb hat den Operating Leverage von Wacker Neuson enorm erhöht. In einer immanent zyklischen Industrie zeigen sich nun die Auswirkungen dieser Strategie. Strikter und kontinuierlicher Fokus auf Kosteneffizienz und –flexibilität scheint nur bedingt vorzuherrschen. Selbst die drastisch veränderten Marktaussichten haben anscheinend noch nicht zu Kostendenken geführt. Wir empfehlen daher die unmittelbare Prüfung eines umfassenden Kostensenkungsprogrammes mit besonderem Fokus auf Vertriebskosten und Einkauf. Angesichts der Geschwindigkeit der Marktverschlechterung empfehlen wir mit externer Hilfe zu agieren, um so an Tempo und Umsetzungsfähigkeit zu gewinnen. Wir sind überzeugt, dass eine zügige und überzeugende Kommunikation von entsprechenden Einsparungszielen und -maßnahmen dazu beitragen kann, das Vertrauen von Investoren in Wacker Neuson zurückzugewinnen.

**(4) Cash Generierung / Working-Capital:** Wir empfehlen, auch für den Bereich Working Capital ein umfassendes Verbesserungsprogramm mit dem Ziel der nachhaltigen Steigerung der Cash-Generierung über den Zyklus hinweg. Takeuchi sollte nicht als alleiniger Benchmark dienen sondern eigene, höhere Benchmarks angestrebt werden. Letztendlich wird verringertes Working Capital auch die Fähigkeit des Unternehmens zu wachsen in deutlicher Weise unterstützen; auch wenn die Aufgabe des Vertriebs unter Umständen anspruchsvoller wird. Wie bei den Kosten empfehlen wir auch hier die Einbeziehung von externen Experten, um schnell und umfassend voranzukommen. Eine klare Kommunikation der entsprechenden Ziele auch auf der Zeitschiene ist wichtig. Das bisher vage angedeutete Mittelfrist-Ziel von 35% Working Capital / Umsatz ist nicht konkret genug. Die Situation ist nicht zufriedenstellend.

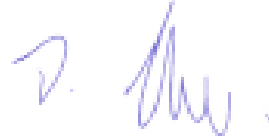
Zusammenfassend möchten wir festhalten, dass wir an das Potential Ihrer Aufbauarbeit bei Wacker Neuson als einer Perle des deutschen Maschinenbaus glauben. Unsere Ansatzpunkte zur Verbesserung zielen daher auf eine Verschärfung des Fokus auf profitables Wachstum kombiniert mit pro-aktiver und transparenter Kommunikation an Ihre Investoren ab, um den massiven Vertrauensverlust zu stoppen.

Als besorgte Aktionäre dürfen wir Sie in den nächsten Tagen kontaktieren, um hierzu auch in einem persönlichen Gespräch eine Lösung zu suchen.

Mit freundlichen Grüßen



Klaus Umek  
Managing Partner  
Petrus Advisers



Till Hufnagel  
Partner  
Petrus Advisers

P.S.: Im Interesse voller Transparenz erlauben wir uns, dieses Schreiben auf unserer Webseite zu veröffentlichen.