

# PGI Group

## Bon appétit, Mr. Roditi!

- Meldung über komplizierte Umstrukturierung und ausserordentliche Hauptversammlung.
- Aktivitäten im Fondsmanagementbereich werden neu geordnet.
- Wird der Grossaktionär seinen Anteil weiter ausbauen?

---

Lieber Leser,

auf den folgenden Seiten werden Sie Informationen erhalten, die in dieser Form garantiert noch nirgendwo sonst veröffentlicht wurden.

Zu verdanken haben Sie diesen Umstand einzig und allein der Tatsache, dass heutzutage kaum mehr jemand dazu in der Lage ist, die komplizierten Regelungen über Unternehmensmeldungen und Veröffentlichungspflichten zu überblicken. Wären die dahingehenden Gesetze und Regelungen auf ein höheres Mass an Übersichtlichkeit getrimmt, könnte ich Ihnen heute keinen Informationsvorsprung mehr bieten.

So aber kam ich in den Besitz von Informationen, die bislang nur die Grossaktionäre und das Management von PGI besitzen dürften.



Die von mir eingesehenen Dokumente lieferten Antworten auf jene Fragen, derer wegen manch Aktionär von PGI zuletzt schlaflose Nächte hatte. Interessanterweise ist die Nutzung dieser Informationen legal, weil es sich (abermals dank der komplizierten juristischen Hintergründe) nicht um illegale Insiderinformationen, sondern um zumindest theoretisch öffentlich verfügbare Unterlagen handelt.

Die Ironie der Geschichte ist, dass ich lediglich ein Email versenden und ein U-Bahn-Ticket kaufen musste, um um dafür zu sorgen, dass sich mir die Türen weit öffneten – und man mir während meiner Akteneinsicht sogar noch Kaffee servierte.

Wer mit einem Lächeln fragt, kommt im Leben eben immer noch am weitesten.

### **Wieso ich letzten Freitag PGI einen persönlichen Besuch abstattete**

Am nächsten Mittwoch treffen sich die Aktionäre der AIM-gelisteten PGI Group (Tickerkürzel „PGI“) zu einer ausserordentlichen Hauptversammlung. Auf der Tagesordnung stehen dabei lediglich zwei Punkte, die jedoch in ihrem Effekt eine weitreichende Veränderungen für das Unternehmen bringen.

Die Hauptversammlung wurde u.a. mit der Neuigkeit angekündigt, dass der bisherige CEO von PGI Group die Spitze des Unternehmens verlassen wird. Es dürfte diese Meldung gewesen sein, die massgeblich zum anschliessenden tiefen und schnellen Fall der Aktie beitrug. Während der letzten drei Wochen ist das Papier von 41 Pence auf zuletzt 22 Pence gefallen. Nachdem der Kurs in der Zwischenzeit auf 21 Pence gefallen war, kam es zuletzt zu einer Stabilisierung.

Falls Sie Lust darauf haben, sich selbst einmal in die komplizierten Hintergründe einzulesen, empfehle ich Ihnen einen Besuch der Webseite der Londoner Börse. Unter [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com) können Sie durch Eingabe des Kürzels „PGI“ die Meldung ansehen, die am 30. Juni den Kursrutsch auslöste. Erwarten Sie jedoch nicht, dass Sie aus dieser Meldung besonders schlau werden. Wer auch immer diesen Text geschrieben hat, scherte sich wenig darum, ob Aussenstehende den Inhalt nachvollziehen und verstehen können.

Vielleicht war dies aber auch gerade gewollt, wie wir im Folgenden sehen werden.

Sicher ist derzeit lediglich, dass die ausserordentliche Hauptversammlung am kommenden Mittwoch den aussenstehenden Aktionären die einzige Chance liefern wird, mehr über die Hintergründe dieser Entwicklungen zu erfahren.

Zumindest sah es bislang so aus. Mittlerweile weiss ich, dass es schon im Vorfeld der Hauptversammlung die Möglichkeit gab, sich erheblich schlauer über die Angelegenheit zu machen.

Neben der Börsenmeldung gab es auch eine leicht modifizierte Fassung dieser Veröffentlichung. Die Einladung, die in Vorbereitung der ausserordentlichen Hauptversammlung in Briefform an die Aktionäre verschickt wurde (und die mittlerweile auch auf der Webseite des Unternehmens abrufbar ist [www.pgi-uk.com](http://www.pgi-uk.com)), enthielt einen bei der Börsenmeldung „vergessenen“ zusätzlichen Text.

“In accordance with Section 164(4) of the Companies Act of 1985 a draft of the Contingent Purchase Contract will be available for inspection by members of the Company at the Company’s registered office for 15 days prior to the date of the general meeting and shall also be available for inspection by members at the general meeting.”

Oder frei übersetzt:

„Zur Einhaltung der Sektion 164 (4) des britischen Gesellschaftsrechts liegt eine Kopie des alternativen Aktienkaufvertrags in den 15 Tagen vor Abhaltung der ausserordentlichen Hauptversammlung zur Einsichtnahme bei der Gesellschaft aus.“

Wie nützlich, dass Ihr Autor seine Nächte damit verbringt, sich durch allerlei langweilige Unternehmensveröffentlichungen zu wälzen – damit Ihnen diese Sysphusarbeit erspart bleibt!

Was hätte es an einem verregneten Freitag Nachmittag auch besseres zu tun geben können, als mit der Londoner U-Bahn direkt zum Verwaltungssitz der PGI Group zu fahren – 81 Carter Lane, London, ganz in der Nähe der St. Pauls Kathedrale und inmitten des Herzens des Finanzdistrikts der Stadt. Im Sitzungszimmer des ansonsten verwaisten Büros konnte ich mir in Ruhe den gesamten Stapel Unterlagen durchlesen und mich damit wohl gründlicher als jeder andere aussenstehende Aktionär auf die anstehende Hauptversammlung vorbereiten.

Es sieht ganz danach aus, dass ich der einzige Aktionär bin, der um Einsicht dieser Akten bat.

Wenn es also einen legalen Weg gibt, um dem Rest der Börse die entscheidende Nasenlänge voraus zu sein, dann ist es diese Webseite.

### Was genau ist bei PGI vorgefallen?

Rein oberflächlich betrachtet las sich die jüngste Bekanntmachung von PGI ziemlich schockierend.

Schon im ersten Absatz heisst es, dass der bisherige CEO, Steve Wayne, seinen Posten niederlegen wird. Über die Nachricht, dass sich der Leiter des Unternehmens völlig überraschend und ohne vorherige Vorwarnung aus dem Führungsgremium verabschiedet, waren die Aktionäre naturgemäss alles andere als erfreut. Immerhin war es der Eintritt von Steve Wayne gewesen, der der Gesellschaft im Jahr 2005 überhaupt erst neues Leben eingehaucht hatte.

Insofern war es keine Überraschung, dass der Markt reagierte, als ob das gesamte Unternehmen vor dem Auseinanderbrechen stünde. Innerhalb von wenigen Wochen halbierte sich der Aktienkurs.

Tatsächlich sind die Dinge aber nicht so, wie es nach einer oberflächlichen Prüfung erscheint. Um die jüngsten Entwicklungen bei PGI zu verstehen, muss man sich tief in die Details der jetzt anstehenden Umstrukturierung hineinknien.

Erst dann wird klar, dass die anstehende ausserordentliche Hauptversammlung sogar eine positive Überraschung bringen wird.

Und falls Sie nach einer Möglichkeit suchen, um bei einer kurzfristig zu erwartenden Kurserholung mitzuverdienen, sollten Sie diesen Text auf jeden Fall bis ganz zum Ende lesen.

### Bei PGI steht eine interessante Woche bevor

Zugegebenermassen gibt es noch immer einige unbekannte Faktoren, was PGI angeht. Ich habe mir zwar grösste Mühe gegeben, alle Teile des Puzzles zusammenzutragen. Dabei gelang es mir, für rund 80%

**Regulatory Announcement**  
Go to reader news section

Company	PGI Group PLC
ICDN	PGI
Headline	Proposed Purchase
Released	15:41 30 Jun 08
Number	000015

RNS Number: 9058X  
PGI Group PLC  
30 June 2008

30 June 2008  
PGI GROUP PLC

Proceeds transaction with a director, possible purchase by the Company of its own securities and resignation of a director

The directors of PGI Group PLC ("PGI" or the "Company") announce that they have signed a conditional agreement with Mr. S. W. Wayne ("Mr. Wayne"), a director of the Company, which will, subject to shareholder approval, have the following effect:

- Mr. Wayne will resign as the Chief Executive of PGI, but will remain chief executive of the Jensen Group.
- PGI will retain its current interest in the existing Jensen Group companies.
- PGI will release Mr. Wayne and his connected companies from substantially all their obligations not to compete with the business of the Jensen Group and will not have any entitlement to an interest in the management of any future property funds which may be raised by Mr. Wayne (subject to paragraph (iv) below).
- PGI will have an option to take a 20 per cent. equity interest (which would be proceeds from a dividend) in each of the management company, the general partner and the certified financial partner of a new fund which the Jensen Group has been preparing to raise (the "Proposed New Fund").
- In consideration for the release of Mr. Wayne and his connected companies from the obligations described above, Mr. Wayne will procure that Jensen Group Holdings LLC ("Jensen Holdings"), which is connected with Mr. Wayne, will, following shareholder approval of the transaction, endeavour to sell the 5,200,000 ordinary shares which it holds in PGI in a private placing to be arranged by PGI's bankers, Farnham director, and will pay to PGI a sum equal to half of the net proceeds of the sale of PGI's shares as are so placed.
- If any shares held by Jensen Holdings in the Company are not sold in the placing described in (v) above, Jensen Holdings shall, in addition to the payment referred to in (v), sell to the Company for a total aggregate consideration of £1

Die Meldung vom 30. Juni 2008 von PGI (Quelle: London Stock Exchange)

---

der offenen Fragen eine Antwort zu finden. Es gibt jedoch gewisse Restfragen, wegen derer es noch einige Recherchenarbeiten zu erledigen gibt.

Jedenfalls bin ich bestens für die anstehende Hauptversammlung vorbereitet. Der Aufsichtsratsvorsitzende, der mir einmal während einer früheren Hauptversammlung nur zwei Fragen zugestehen wollte, kann sich auf einige detaillierte Fragen freuen. Nächsten Mittwoch wird es darum gehen, die notwendigen Lücken zu füllen. Meine Eintrittskarte zur Hauptversammlung hatte ich deshalb schon vor über einer Woche bestellt. Schon mit einigen Tagen Vorsprung kann ich Ihnen heute einige Zahlen nennen, die auf der Hauptversammlung garantiert eine Rolle spielen werden – die bislang aber nirgendwo veröffentlicht wurden.

Am 24. Juli um 2 Uhr dürften die Aktionäre unter anderem Folgendes erfahren...

### **Hat Jensen bereits einen neuen Fonds platziert?**

Die gute Nachricht ist, dass das Team um Steve Wayne wohl bereits den heiss erwarteten neuen Fonds gestartet haben. Dabei rede ich nicht davon, dass es irgendwelche Pläne in der Schublade oder auf dem Reissbrett gibt. Vielmehr wurde dieser Fonds bereits voll platziert und vor exakt sechs Tagen geschlossen. Im Jahr 2006 hatte die PGI-Tochter Jensen einen Immobilienfonds mit 100 Mio US\$ Eigenkapital aufgelegt, den „Jensen Russian Real Estate I Fund LLP“. Mit diesem Projekt tauchte Jensen erstmals auf dem Radarschirm der Finanzwelt auf. Wie ich jedoch in meinem ursprünglichen ausführlichen Bericht über PGI schon umfassend beschrieb, muss Jensen einen zweiten und am besten noch grösseren Fonds auflegen, um in der Finanzwelt so richtig für Aufmerksamkeit zu sorgen. Deshalb hatte ich in meinem langen PGI-Report auch so ausführlich über den erwarteten „Jensen Russian Real Estate Fund II LLP“ geschrieben. Mit diesem Projekt, so meine Spekulation, sollte Jensen bzw. PGI in die Liga erstklassiger, vorzeigbarer Fondsmanagementgesellschaften katapultiert werden.

Tatsächlich wurde dieser Fonds nun offenbar vor sechs Tagen platziert. Auf der anstehenden Hauptversammlung sollte es hierzu nähere Informationen geben.

Für die Auflage und Platzierung dieses Fonds hat Jensen im bisherigen Jahresverlauf bereits 1,85 Mio US\$ aufgewendet. Die gesamten Kosten sollen sich schliesslich auf 2,2 Mio US\$ belaufen. Ganz klar, Jensen hat bei diesem Projekt längst Nägel mit Köpfen gemacht.

Diese Zahlen finden sich Anhang der genannten Vertragswerke, die bei PGI zur Einsicht ausliegen. Während sich die aussenstehenden Aktionär noch Gedanken machen, ob die Fondsmanagementsparte von PGI in die Gänge kommen wird, ist der zweite Fonds in Wirklichkeit bereits platziert.

Leider gibt es im Zusammenhang dieser Vertragsanpassungen und Umstrukturierungen auch schlechte Neuigkeiten. Im Kern geht es dabei darum, dass es zwischen Roditi und Wayne offenbar zum Streit kam. Dies wurde bislang zwar nirgendwo offiziell so bestätigt. Falls ich jedoch nicht völlig auf dem Holzweg bin, ist dies der einzige Schluss, der aus den gesamten vorliegenden Informationen gezogen werden kann.

Zwischen den beiden scheint es Unstimmigkeiten darüber gegeben zu haben, wer welche Arbeit leisten muss und wem welcher Anteil der Einnahmen aus dem Management der Fonds zusteht.

Tatsächlich finden sich in der kryptischen Börsenveröffentlichung des Unternehmens klare Hinweise, dass es genau hierüber zu einer Auseinandersetzung kam.

Im Jahr 2005 hatte PGI einen 80%igen Anteil an Jensen erworben. Steve Wayne blieb persönlich mit 20% beteiligt. Im Anschluss standen PGI dementsprechend 80% aller Einnahmen zu, die Jensen im Fondsmanagementbereich erzielte.

In der jüngsten Veröffentlichung hiess es dann (frei übersetzt), „dass es inzwischen klar geworden ist, dass das lokale Managementteam in Russland nur mit einem erheblich größeren Anteil an den Fondsgebühren zu motivieren ist, einen weiteren Fonds aufzulegen.“

Anders ausgedrückt, wollten sich die Manager von Jensen wohl nicht einzig und allein für Roditis PGI Group den Buckel krumm arbeiten. Vermutlich hatte es eine Vereinbarung darüber gegeben (oder zumindest eine gewisse Erwartungshaltung), welche Leistung Roditi zum Aufbau des Fondsmanagementgeschäfts

---

beitragen würde. Dieser hat dann aber wohl, aus welchen Gründen auch immer, nicht geliefert. All dies ist zwar reine Spekulation. Die Anzeichen sind jedoch überdeutlich.

Möglicherweise hat auch die altertümliche Struktur von PGI eine Rolle gespielt. Zyniker können von jeher zurecht anmerken, dass PGI Group eher einer im Kolonialstil geführten Farm in Afrika gleicht, als einer modernen Börsengesellschaft. Jedenfalls konnte noch nie auch nur ein Aktionär nachvollziehen, wieso der in Simbabwe geborene Roditi unter dem Dach von PGI eine so bunte Mischung aus Rosenfarmen, Nußplantagen und Fondsmanagementaktivitäten bündelte. Zudem habe ich bislang erst wenige Unternehmen gefunden, die derart wenig Bereitschaft zeigten, ihren Aktionären detaillierte Informationen über das operative Geschäft zur Verfügung zu stellen. Falls Roditi den leitenden Angestellten von Jensen jemals anbot, Mitarbeiteraktien von PGI Group zu erhalten, dürften diese schon wegen der lange überholten Struktur der Gesellschaft abgewunken haben. Möglicherweise schadete die Struktur der Mutter auch den Fondsplatzierungsaktivitäten der Tochter. Wer sich als potentieller Fondszeichner einmal die Muttergesellschaft von Jensen anschaute, sah einen horrenden Aufholbedarf, was das Einhalten moderner Kapitalmarktstandards anbelangte. Diese wurden bei Jensen zwar zweifelsfrei in bester Manier eingehalten. Der Mangel an ausreichenden Standards bei der Muttergesellschaft PGI dürfte jedoch auf die Tochter abgestrahlt und bei potentiellen Fondszeichnern Restzweifel hinterlassen haben. Gut möglich, dass die Jensen-Mitarbeiter mit dem sturen Verhalten Roditis, der die Aufräumarbeit bei PGI nur in langsamen Schritten durchführen ließ, unzufrieden waren.

“One of the business opportunities which Mr Wayne wishes to pursue in the Russian Federation is the possible raising of a new fund which will make investments in Russian real estate. The general partner of the new fund is to be K2 GP Ltd., the manager is to be K2 Management Ltd. and the carried interest partner is to be K2 CI Ltd.”

Quelle: PGI Verträge, einsehbar im PGI Büro.

Die Konsequenz ist, dass PGI den Managementmitgliedern von Jensen in Zukunft einen wesentlich grösseren Anteil an den Einnahmen aus dem Management der Fonds geben muss, als dies bislang geplant oder anhand der Beteiligungsquoten absehbar war.

Vereinfacht ausgedrückt, wird PGI in Zukunft jeweils die Option haben, kostenlos einen 20%igen Anteil an der Managementgesellschaft neuer Fonds zu übernehmen. Das Team um Steve Wayne kann die anderen 80% der Anteile an diesen Managementgesellschaften unter sich aufteilen.

Genau um diese neue Regelung dreht sich die anstehende Hauptversammlung. PGI Group und Jensen / Steve Wayne müssen ihre bestehenden Verträge entsprechend ändern, um eine Neuverteilung der Einnahmen zukünftiger Fondsprojekte zu ermöglichen. Nur für den ersten Fonds bleibt es bei der alten Verteilung.

Als Teil dieser Neuregelungen wird PGI mehrere Entschädigungsleistungen erhalten.

So muss Steve Wayne eine persönliche Haftungsgarantie dafür abgeben, dass diese zukünftigen Managementgesellschaften in den ersten zwei Jahren keine Verluste und in allen Folgejahren einen gewissen Mindestgewinn ausweisen werden. Diese Mindestgewinne sind als Prozentsatz der gesamten Kosten der Gesellschaften definiert. Falls Wayne die Kostenstruktur dieser Managementgesellschaften nicht unter Kontrolle hält, muss er die Differenz persönlich ausgleichen.

Zudem trennt sich PGI nicht etwa ganz von Steve Wayne. Im Gegenteil. Die neuen Verträge enthalten die Regelung, dass PGI diese 20%igen Anteile an allen zukünftigen Fonds- und Investmentprojekten von Steve Wayne erhalten wird. Jedes Mal, wenn Wayne mit seiner Mannschaft ein Investmentprojekt startet und dabei Management- und Performancegebühren vereinnahmt, sitzt PGI mit einem risikolosen und kostenlosen 20%igen Anteil mit im Boot der Managementgesellschaft.

Dieses Geschäft reicht zwar nicht aus, um den Verlust der eigentlich angedachten 80%igen Beteiligung voll auszugleichen. Für PGI bringt der Deal jedoch immer noch wirtschaftliche Vorteile. Von einem Auseinanderbrechen der Fondsmanagementsparte kann jedenfalls keine Rede sein.

### **Wilde Schwankungen beim Aktienkurs**

Als Roditi und Wayne ihre Zusammenarbeit begannen, erhielt Wayne 9,2 Mio PGI-Aktien. Diese Beteiligung erhielt er für die Einbringung seines 80%igen Anteils an Jensen. Als Teil der neuen Arrangements wird

Wayne diesen Aktienanteil verkaufen – und die Hälfte des Verkaufserlös fließt an PGI.

Mit diesen Neuregelungen verlässt Wayne quasi das obere Deck der PGI Group, um sich ein Stockwerk weiter unten auf die Aktivitäten von Jensen zu konzentrieren. Seine Aktien werden vom Hausbroker der Gesellschaft, Panmure Gordon, im Rahmen einer Privatplatzierung verkauft.

Wer kommt als Käufer für diese Aktien in Frage? Und zu welchem Kurs dürfte der Paketverkauf über die Bühne gehen?

“The parties have agreed that subject to the satisfaction of the said conditions, in consideration for the release of him and Jensen Management from certain of their contractual obligations to PGI, Mr Wayne shall try to sell, by way of private placing, the 9.2m ordinary shares which it currently holds in PGI and shall account to PGI for half of the net proceeds from the sale of the shares as it succeeds in placing.”

Quelle: PGI Verträge, einsehbar im PGI Büro.

Zumindest eine dieser beiden Fragen ist ziemlich leicht zu beantworten.

Roditi gehören derzeit 65.81% aller ausstehenden PGI-Aktien. Die 9,2 Mio PGI-Aktie, die jetzt von Wayne verkauft werden, stellen einen Anteil von 7,11% dar. Es gibt keine anderen großen Aktionäre mit unternehmerischem Einfluss. Zudem gibt es keinen einzigen Analystenbericht über das Unternehmen. Das Management von PGI, das von Roditis altem Freund Rupert Pennant-Rhea geleitet wird, weigert sich seit Jahren, den Aktionären genauere Informationen über das operative Geschäft zu geben. Nicht einmal die präzisen Flächengrößen der Plantagen in Afrika sind bekannt. PGI wusste bislang sehr gut, die in der Bilanz versteckten Reize zu verstecken.

Nachdem Roditi seit Jahren immer wieder PGI-Aktien zukaufte, dürfte er auch diesmal kaum der Versuchung widerstehen können, weitere Aktien zu erwerben. Nicht zuletzt deshalb, weil die Hälfte des Kaufpreises für die Aktien an die Gesellschaft fließt – die wiederum mehrheitlich ihm gehört! Einen solchen Appetithappen wird sich Roditi kaum entgehen lassen.

Was den Preis anbelangt, gibt es als einzige greifbare Messlatte derzeit den Börsenkurs. Die Platzierung soll über einen Broker vorgenommen werden. Roditi dürfte über den Kurssturz jubeln, verbilligt das doch den potentiellen Erwerb des Pakets. Die 9,2 Mio Aktien kosten bei einem Kurs von 22 Pence rund 1,75 Mio Pfund weniger, als bei einem Kurs von 41 Pence.

Nach dieser Transaktion hätte Roditi einen Anteil von 72,92%. Nicht, dass er die zusätzlichen Aktien bräuchte, um die Kontrolle über die Gesellschaft auszuüben. Die Mehrheit der Stimmen hält er ja längst. Aber Roditi wäre nicht Roditi, wenn er bei einem solchen Schnäppchen nicht zuschlagen würde.

## Was jetzt?

Die PGI-Aktie notiert derzeit so niedrig, wie zuletzt im Jahr 2005. Als Wayne an Bord kam, wurden ihm junge Aktien zum Kurs von 20 Pence ausgegeben. Anschliessend folgte eine Kapitalerhöhung bei 25 Pence. Roditi übernahm die nicht bezogenen Aktien aus dieser Kapitalerhöhung persönlich und bezahlte dabei einen Kurs von 40 Pence.

Seither hat die 80%ige Tochter Jensen über 100 Mio US\$ Eigenkapital für einen russischen Immobilienfonds eingesammelt. Die Gelder wurden

rechtzeitig vor der Preisexplosion in St. Petersburg investiert und alle Anlagen des Fonds sollten mittlerweile rasant im Wert gestiegen sein. Der Fonds dürfte Rückstellungen im Millionen-Dollar Bereich gebildet haben, um der PGI-Tochter Jensen bei Auflösung des Fonds Performancegebühren zu bezahlen (die erst am Tage der Auszahlung in der Bilanz von PGI auftauchen und somit eine unsichtbare Reserve darstellen).



Zudem hat PGI die Agrar-Assets in Afrika restrukturiert. Die weniger lukrativen Anlagen wurden verkauft, die profitablen Plantagen dagegen stark ausgebaut und teilweise um weitere Wertschöpfungsstufen ergänzt. Zudem sind die Preise für landwirtschaftliche Güter in den letzten Jahren rasant gestiegen. Der Wert dieser Afrika-Aktivitäten dürfte seit 2005 massiv gestiegen sein. Daran ändert auch die schlechte Lage in Simbabwe nichts, da die dortigen Anlagen von PGI nur wenige Prozente des Geschäfts von PGI ausmachen.

Innerhalb der nächsten Wochen sollte PGI einen 20%igen Anteil an der Managementgesellschaft des Jensen II Fonds erhalten. Der Anteil wird quasi umsonst in die PGI-Bilanz eingebucht. Er kommt mit einer Garantie gegen Verluste und einer Garantie für gewisse Mindestgewinne.

Wie ich schon in meinem ursprünglichen Bericht dargelegt hatte, ist die Aktie aller Wahrscheinlichkeit nach deutlich mehr wert als der derzeitige Börsenkurs. Das Unternehmen hat etliche gut versteckte Assets, deren wahrer Wert nur dem Management bekannt ist. Noch im Mai letzten Jahres hatte einer der Direktoren von PGI 500.000 Aktien des eigenen Unternehmens gekauft und dabei 50 Pence je Aktie auf den Tisch gelegt. Wird Roditi versuchen, die 9,2 Mio Aktien aus der Privatplatzierung des Wayne'schen Anteilsbesitzes zu erwerben?

Darauf würde ich wetten.

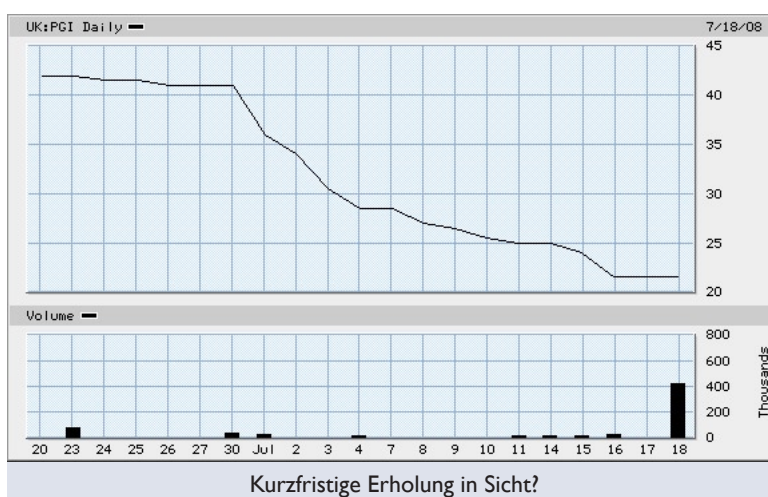
Wird er versuchen, die Aktien nach dem offensichtlichen Zerwürfnis mit Wayne zum niedrigsten möglichen Preis zu erwerben?

Er wäre nicht Nick Roditi, wenn er nicht zumindest einen dahingehenden Versuch unternehmen würde. Und genau an dieser Stelle wird das Papier auch für kurzfristige Zocker interessant.

### Folgt jetzt eine kräftige Gegenreaktion?

Zu den wertvollen Informationen aus den Vertragstexten gehört auch der Hinweis, dass die Privatplatzierung innerhalb von fünf Tagen nach Durchführung der Hauptversammlung erfolgen muss.

Die kommenden zwei Wochen dürften deshalb ziemlich interessant werden. Am Mittwoch werden wir aller Wahrscheinlichkeit nach Informationen über den Jensen II Fonds erhalten. Kurze Zeit später dürften die 9,2 Mio Aktien von Steve Wayne über den Tisch gehen. Dieser Verkauf wird dann auch gleichzeitig den Beweis erbringen, dass es für PGI-Aktien doch noch erhebliche Nachfrage gibt.



Es ist nicht unwahrscheinlich, dass der Verkaufsdruck auf die PGI-Aktie nach der Abwicklung der Privatplatzierung schlagartig verschwinden wird.

Oder anders ausgedrückt, nach der Privatplatzierung wird niemand mehr ein Interesse daran haben, den Kurs möglichst tief zu drücken.

Bemerkenswert ist übrigens, dass es für den Kursverfall um 50% nur Umsätze von wenigen hunderttausend Aktien bedurfte. Seit der Bekanntgabe sind weniger als 0,5% des Aktienkapitals umgegangen, der Börsenwert des Unternehmens aber hat sich halbiert.

Honi soit qui mal y pense!

---

## Was folgt als Nächstes?

Vor ein paar Jahren hatte der Aufsichtsratsvorsitzende von PGI, Rupert Pennant-Rhea (ein ehemaliger Gouverneur der Bank of England und heute auch Aufsichtsratschef der Fondsmanagementgesellschaft Henderson, die 100 Mrd US\$ Kundengelder verwaltet) den Aktionären auf einer Hauptversammlung versprochen, innerhalb von 3 bis 5 Jahren das finanzielle Profil des Unternehmens zu schärfen.

Bis vor kurzem sah es so aus, als ob der damalige Plan umgesetzt würde. PGI trennte sich von verschiedenen Randbereichen (wie einem Schubkarrenhersteller); die Aktivitäten in Afrika wurden abgerundet und ausgebaut; zudem wurde das Fondsmanagementgeschäft unter dem Dach der 80%-Tochter Jensen ausgebaut und ein erster Fonds mit 100 Mio US\$ Eigenkapital platziert (= rund 300 Mio US\$ Gesamtinvestitionsvolumen).

Die jetzt anstehende Umstrukturierung ist ein Rückschlag, was den Umbau von PGI zum attraktiven Börsenkonzern anbelangt. PGI besitzt zwar immer noch 80% an Jensen, zudem wird die Gesellschaft an jeder weiteren Managementgesellschaft von Jensen kostenlos mit 20% beteiligt. Diese Beteiligungen dürften später viel Geld in die Kassen des Unternehmens spülen. Rein optisch jedoch sind die jetzt anstehenden Veränderungen eine Katastrophe. Der Sex-Faktor des Unternehmens war schliesslich, dass der alte Soros-Fondsmanager Roditi gemeinsam mit dem jungen Energiebündel Wayne einen Fondsmanager von Weltklasse aufbauen würde. Alles deutet darauf hin, dass diese Pläne nur noch in eingeschränkter Form umgesetzt werden.

In Roditis persönlicher Bilanz ist PGI ein gehöriger Ausreisser. Nach vier Jahren anhaltender Umstrukturierungen ist der Aktienkurs gegenüber dem Anfangsniveau um keinen Deut vorwärts gekommen. Wayne hat bei PGI den Hut genommen und kümmert sich nur noch um die von ihm gegründete Jensen-Gruppe. Bei den zukünftigen Fondsprojekten wird PGI nur noch als Minderheitsgesellschafter dabei sein, anstatt die Dinge aktiv und massgeblich mitzuprägen. Der Aufsichtsrat von PGI hat bei der strategischen Planung ganz klar versagt, denn irgendwas ging beim Umbau der Gesellschaft gehörig schief.

Was nun, Mr. Roditi?

Unnötig zu erwähnen, dass ich genau diese Frage auf der nächsten Hauptversammlung stellen werde. Ob Roditi auskunftsbereit sein wird, steht noch auf einem anderen Blatt. Bislang hatte er sich stets vornehm zurückgehalten und stattdessen seinen Aufsichtsratschef Pennant-Rhea ins Gefecht geschickt. Mein Bauchgefühl sagt mir, dass dies am kommenden Mittwoch mehr denn je der Fall sein wird.

Oder jedenfalls dürfte es solange der Fall sein, wie Roditi eine Chance sieht, seinen Anteil günstig auszubauen.

Mittelfristig, da bin ich mir sicher, wird Roditi die jüngste Niederlage nicht auf sich sitzen lassen. Zwar könnte es eine Weile dauern, bis der Altmeister des Fondsmanagementgeschäfts eine neue Idee aus dem Hut zaubert. Das zwischenzeitliche Warten dürfte für Aktionäre jedoch wesentlich angenehmer sein als die vergangenen Wochen, da Roditi während dessen über die Börse zukaufen und damit dem Kurs wieder auf die Beine helfen dürfte.

Zudem ist es nichtsdestotrotz möglich, schon heute einige Überlegungen über die weitere Zukunft von PGI anzustellen.

So könnte Roditi zu seinen ursprünglichen Absichten zurückkehren und PGI gezielt zur Holding für Aktivitäten in Afrika ausbauen. Genau dies hatte er gemäß früheren Presseberichten vor, als er Ende der 1990er Jahre die Kontrolle bei PGI übernahm. Diesen Berichten zufolge wollten Roditi und Soros die Gesellschaft für gemeinsame Geschäfte auf dem Schwarzen Kontinent nutzen.

Die Zeit, ein solches Vehikel an der Börse stärker präsent zu machen, wäre ideal. PGI hat einen Grundbestand an attraktiven Afrika-Investments, die als Basis für eine Holding oder einen Fondsmanager mit Schwerpunkt Afrika genutzt werden könnten.

Könnte es bei PGI also bald doch wieder einen überraschenden Turnaround geben?

---

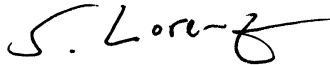
Roditi ist immer für eine Überraschung gut, so wie ja auch niemand mit dem Jensen II Fonds gerechnet hatte.

Derzeit ist PGI jedenfalls der hässliche Ausrutscher auf Roditis lupenreiner Erfolgsbilanz. Wird er diesen Unfall dauerhaft auf sich sitzen lassen?

Meine Wette steht, dass wir noch allerlei Neues von PGI hören werden.

Zwischenzeitlich bietet die Aktie für kurzfristige Anleger eine interessante Tradingmöglichkeit. Nach der Umplatzierung der Aktien dürfte es zu einer Gegenreaktion kommen.

Ich für meinen Teil habe letzten Freitag, unmittelbar nach dem Besuch bei PGI, einige Aktien zugekauft.



Sven Lorenz

[www.undervalued-shares.com](http://www.undervalued-shares.com)

## Nutzungsbedingungen:

Das auf dieser Internetseite zur Verfügung gestellte Material ist ein kostenloses Onlinetagebuch. Es ist kein kommerzieller Service. Die hier beschriebenen Aktien entstammen überwiegend den persönlichen Transaktionen des Autors bzw. des Herausgebers. Diese Internetseite gibt keinen Anlagerat und die hier veröffentlichten Texte stellen keine Anlageempfehlungen dar.

Die auf dieser Internetseite veröffentlichten Texte sind rein zur Information gedacht. Vor jedweden Anlageentscheidungen sollten Sie immer einen Berater ihres Vertrauens konsultieren.

Sie dürfen Undervalued-Shares.com nur zu privaten, nicht-kommerziellen Zwecken nutzen.

Die Informationen auf dieser Seite sind nicht zuverlässig genug, um als Basis für Anlageentscheidungen zu dienen. Der Autor dieser Seite gibt sich größte Mühe, alle Informationen mittels Quellen, die er für zuverlässig hält, zu überprüfen. Wie jedoch bei allen kostenlosen Informationen im Internet, kann für die Richtigkeit der Angaben keinerlei Haftung übernommen werden.

Sie, der Leser, haben die alleinige Verantwortung für Ihre Anlageentscheidungen.

Der Autor von Undervalued-Shares.com ist weder lizenzierter noch sonst in irgendeiner Form förmlich qualifizierter Anlageberater, Broker oder Vermögensverwalter. Wenn Sie es genau wissen wollten: Der Autor dieser Internetseite musste die Universität vorzeitig verlassen!

Der Autor dieser Internetseite ist in den meisten der Aktien, die auf dieser Seite besprochen werden, persönlich investiert.

Die Nutzung dieser Internetseite erfolgt auf Ihr eigenes Risiko hin. Zwischen dem Autor dieser Internetseite und dem Leser besteht kein Beratungsverhältnis, auch nicht stillschweigend.

© Undervalued-Shares.com

Verantwortlich für den Inhalt: Swen Lorenz