Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG

Der vorliegende Fonds investiert zusammen mit institutionellen Investoren weltweit direkt in die Entwicklung, den Bau und den Betrieb von unterschiedlichen Kraftwerken mit erneuerbaren Energien. Die Anbieterin kann umfangreiche Erfahrung im Zielmarkt vorweisen. Zudem verfügt das Unternehmen weltweit über ein exzellentes Netzwerk. Die geplante sehr hohe Rendite entspricht dem Risikoprofil des Zielmarktes.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Die ThomasLloyd Group, London, ist ein führendes, global aktives, Investment-Banking- und Investment-Management-Unternehmen. Es ist ausschließlich auf den Bereich der erneuerbaren Energien und den Sektor der sauberen Technologien (Englisch: clean technologies) spezialisiert.

Kunden sind Projektentwickler, Unternehmen und institutionelle Investoren (private und öffentliche Pensionskassen, Versicherungen, Banken, Vermögensverwalter, Stiftungen und Fonds) weltweit, sowie Privatkunden in Deutschland und Österreich.

Die ThomasLloyd Group ist weltweit das einzige Unternehmen mit diesem Leistungsfokus, das Dienstleistungen und Produkte entlang der gesamten Wertschöpfungskette anbietet. Das Leistungsangebot reicht von der Finanzierungsberatung für Unternehmen über Projektfinanzierung für Projektentwickler und Direkt- und Co-Investments für institutionelle Investoren zur individuellen Finanzplanung für Privatkunden.

Das Management von ThomasLloyd verfügt über langjährige internationale Erfahrung in leitenden Positionen bei renommierten Geschäfts- und Investmentbanken, führenden Unternehmen im Bereich Ingenieurswesen, Bau- und Projektmanagement, sowie einigen der weltgrößten Öl- und Energiekonzerne.

Die ThomasLloyd Group, 2003 von Michael Sieg gegründet, beschäftigt weltweit an 13 Standorten (in 9 Ländern auf 3 Kontinenten) insgesamt 110 Mitarbeiter. Ende 2010 betrug das eingezahlte Aktienkapital der Gruppe €83 Mio., das verwaltete Vermögen lag bei USD 2,4 Mrd.

Sämtliche Unternehmen und Geschäfte der ThomasLloyd Group werden weltweit von den zuständigen Aufsichtsbehörden überwacht. ThomasLloyd Capital LLC, Berater der Cleantech Projektgesellschaft mbH, der prüfungsgegenständlichen Anlagegesellschaft der Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, ist als registrierter Broker-Dealer von der US-Börsenaufsicht (SEC) zugelassen; ist Mitglied der FINRA (Finanzmarktregulierungsbehörde) und der SIPC (Einlagensicherungseinrichtung).

Die ThomasLloyd Group ist aufgeteilt in zwei Geschäftsfelder, das Investment Banking und das Investment Management. Sämtliche Arbeitsgruppen im Unternehmen arbeiten geschäftsfeldübergreifend. Durch die Zusammenarbeit zwischen den Geschäftsbereichen sollen für die Kunden maximale Synergieeffekte erreicht werden. Jedes Geschäftsfeld wird durch ein Vorstandsmitglied geführt. Anthony Coveney verantwortet den Bereich Investment Banking, Klaus-Peter Kirschbaum ist verantwortlich für das Investment Management.

Nach Eigenbeobachtung wird das Unternehmenstempo vor allem vom Unternehmensgründer Michael Sieg vorgegeben. Ein mögliches Schlüsselpersonenrisiko wird durch entsprechende Funktionsteilungen und Kompetenzteilung minimiert.

ThomasLloyd plant, mittelfristig europaweit ein eigenes Netz von Bankrepräsentanzen aufzubauen sowie die Kooperation mit externen Vertriebspartnern auszubauen.

Die ThomasLloyd Group ist ausschließlich auf den Bereich der erneuerbaren Energien und sauberen Technologien spezialisiert.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse antwortete der Initiator innerhalb weniger Tage und inhaltlich umfassend.

Stärken | Im Zielsegment sehr erfahrenes Management. International sehr gut vernetzter Konzern, der die gesamte Wertschöpfungskette möglicher Zielprojekte mit eigener Expertise abdecken kann.

Der Markt

Speziell der Markt der sauberen Technologien ist ein Eldorado für geschickte Investoren: Weltweit betrachtet, stehen die unterschiedlichen Zielmärkte in unterschiedlichen Entwicklungsstadien. Geographische Unterschiede, wie stark unterschiedliche Grade an Sonneneinstrahlung, zur Verfügung stehende Bodenflächen und Infrastruktur ermöglichen unterschiedliche Qualitätsgrade bei Projektentwicklungen.

Der Begriff „saubere Technologien" ist ebenso wenig definiert, wie der Markt. Grundsätzlich kann alles, was im weiteren Sinne natürliche Ressourcen schont, bereits zu diesem Markt zählen. Da der Markt an sich neu ist, sind die Marktteilnehmer in der Regel ebenso neu. Zugleich weisen die finanzierenden Institute und die Investoren keine umfangreiche Historie auf. Das Marktpotential ist gigantisch und liegt, weltweit betrachtet, im mehrstelligen Mrd.-USD-Bereich[1].

Durch die Vielzahl an forschenden Unternehmen im weltweiten Markt ist davon auszugehen, daß in den nächsten Jahren eine Vielzahl neuartiger Techniken (und auch Energiequellen) entdeckt und nutzbar gemacht werden. Für den Investor liegt hier die Gefahr, daß Kapital, das in dann bereits wieder überholten Projekten steckt, eventuell nichts mehr wert sein könnte. Die Innovationskraft ist aktuell sehr groß, ebenso die Innovationsgeschwindigkeit. Die Wall Street wettet inzwischen auf einen Einbruch bei den Aktienwerten alternativer Energieunternehmen[2][3].

Dieses Marktrisiko läßt sich für Unternehmen wie ThomasLloyd durch sehr kurze Projektbindungen minimieren.

Infrastruktur ist weltweit eines der wichtigsten Themen. In den Entwicklungsländern sind Dinge wie eine stabile Stromversorgung und verbesserte Lebensqualität durch einen schonenden Umgang mit der Umwelt alltägliche Sorgen. Wobei diese Sorgen zunehmend auch in Europa auftreten[4]. Auftragnehmer für derartige Investments sind in aller Regel der jeweilige Staat oder lokale Regierungen. Sind die Regierungen politisch stabil und planen in einem wirtschaftlich sinnvollen Rahmen, bewegt sich der Investor in einem sehr gut planbaren Umfeld. Ist die (neue) Technik, in die der Anleger investiert, auch noch zuverlässig, kann ein sehr gutes Chancen-Risiko-Verhältnis entstehen.

Da die Mehrheit der Marktteilnehmer noch nicht über eine umfassende Erfahrung in diesem sehr volatilen Markt verfügt, ist es aus Investorensicht essentiell, Partner zu wählen, die sinnvolle Prüfkriterien anlegen und auch eigenes Kapital in nennenswerter Höhe investieren. Mittelfristig liegt für Investoren die größte Herausforderung darin, effiziente Techniken zu finden, die eine reelle Chance haben, sich marktweit durchzusetzen. Hierfür sind neben einer überzeugenden Technik vor allem auch ein sehr gutes Netzwerk und eine funktionierende Lobby-Arbeit wesentlich. Daß ThomasLloyd diese Klaviatur sehr gut beherrscht, wird anhand der im März 2011 abgeschlossenen Beteiligung an Bronzeoak offenkundig. Die Gründer dieses Unternehmens haben unmittelbar Einfluß auf die Umweltpolitik der Philippinen, mithin auf das Marktumfeld, in dem sich Bronzeoak bewegt.

Schwächen | Marktumfeld ist manipuliert und wird von einer umfassenden Hysterie getragen. Hohe Innovationskraft und -geschwindigkeit verringern die zuverlässige Planbarkeit des Marktumfeldes.

Stärken | Sehr spannendes Investitionsumfeld mit sehr hohen Renditechancen.

Das Fondsvermögen soll über eine Portefeuillegesellschaft in verschiedene Projekte investiert werden.

Die Investitionsparameter

Die Investitionsvorgaben sind notwendigerweise sehr allgemein gehalten. Dies wird dem sehr jungen und dynamischen Markt und der langen geplanten Fondslaufzeit geschuldet. ThomasLloyd paßt die Investitionsstrategie den Marktveränderungen an. Aktuell soll nur in Länder investiert werden, die über einen offenen Energiemarkt verfügen, einen entwickelten Finanzmarkt haben, ein durchsetzbares Rechtssystem vorweisen können, ein planbares politisches Risiko aufweisen, attraktive Margen zwischen Produktionskosten und Verkaufspreisen ermöglichen, erneuerbare Energien fördern und derart erzeugten Strom vorrangig in das Stromnetz einspeisen. Geografisch gesehen können die Projekte weltweit lokalisiert sein.

Der Fonds wird grundsätzlich nur in technisch ausgereifte und kommerziell nutzbare Technologien investieren. Die Zielinvestments stellen in keinem Fall einen passiven Buchungsposten dar, sondern werden im Gegenteil aktiv verwaltet. Laut ThomasLloyd durchläuft jedes Projekt im Bereich erneuerbarer Energien 3 Phasen während seiner Lebensdauer, die für Investoren unterschiedliche Rendite- und Risikoprofile aufweisen. Der Fonds soll nur zu den interessantesten Zeitpunkten der Wertschöpfungskette investieren. Damit unterscheidet sich die ThomasLloyd-Strategie von der anderer Investoren, da deren Modelle in der Regel nur darauf abzielen, eine Anlage langfristig zu betreiben. 20 % des Kapitals sollen für die Finanzierung der Endphasen bei Projektentwicklungen verwendet werden. Hierbei beträgt die Anlagedauer im Schnitt 6 bis 12 Monate. Die Renditeerwartung liegt bei 20 bis 30 % p. a.

80 % des Kapitals sollen für die Finanzierung der Bau- und Erstbetriebsphase verwendet werden. Hierbei beträgt die Haltedauer 4 bis 7 Jahre, die erwartete Rendite liegt bei 14 bis 18 % p. a.

Durch einen Fremdfinanzierungshebel auf Projektebene und die Co-Investorstruktur kann über den Fonds (voll plaziert, bei 20 Jahren Laufzeit) ein Gesamtprojektvolumen von bis zu USD 2 Mrd. realisiert werden.

Generell sollen bei den Zielinvestments

Durch ein aktiv betreutes, breit diversifiziertes Portefeuille an Kraftwerken weltweit soll eine durchschnittliche Eigenkapitalrendite von 20 bis 30 % p. a. erzeugt werden.

als Co-Investoren strategische Partner (z. B. lokale Landbesitzer und technische Lieferanten) eingebunden werden.

Stärken | Investitionsvorgaben sorgen für eine hohe Planungssicherheit.

Die Expertise

ThomasLloyd nimmt für sich in Anspruch, im Zielmarkt der erneuerbaren Energien und der sauberen Technologien erfahren und sehr gut vernetzt zu sein. Betrachtet man die bisher realisierten Projekte und die Kunden- bzw. Investorenliste des Unternehmens, wird dieser Anspruch untermauert.

Die Spezialisten von ThomasLloyd beraten weltweit seit über 35 Jahren Regierungen, Unternehmen, Projektentwickler und institutionelle Investoren im Energiesektor. Dies macht ThomasLloyd zu einem der weltweit erfahrensten Beratungsunternehmen in diesem Sektor. Die Expertise bei den einzelnen Entscheidungsträgern auf allen Ebenen ist exzellent. Die weltweite Erfahrung in allen möglichen Arten von Finanzierungen ist sehr umfangreich.

Durch die Akquisition des Unternehmens Bronzeoak im März 2011, können künftig über die finanzielle Expertise auch die technologischen Aspekte der Zielinvestments abgedeckt werden. Über die ausgeprägte Expertise hinaus – Bronzeoak gilt als einer der weltweit führenden Entwickler und Hersteller von Bioethanol- und Bioenergie-Kraftwerken – bringt Bronzeoak in die Ehe eine lange Liste möglicher Projekte (aktuell 23 Projekte mit einem Gesamtvolumen von rund USD 1,8 Mrd.) und ein Netzwerk etablierter Kontakte zu Regierungen und Branchenverbänden ein.

ThomasLloyd ist Teil eines der weltweit größten Investorennetzwerke und steht mit nahezu allen wichtigen internationalen Schlüsselinvestoren in regelmäßigem Kontakt.

ThomasLloyd hat in den verschiedenen Bereichen folgende Leistungen erbracht: Bis dato wurden im Bereich saubere Technologien / erneuerbare Energien 7 verschiedene Projekte mit einem Gesamtvolumen von USD 1,2 Mrd. realisiert. Von den verwalteten USD 2,4 Mrd. sind 5 % im Zielsegment investiert.

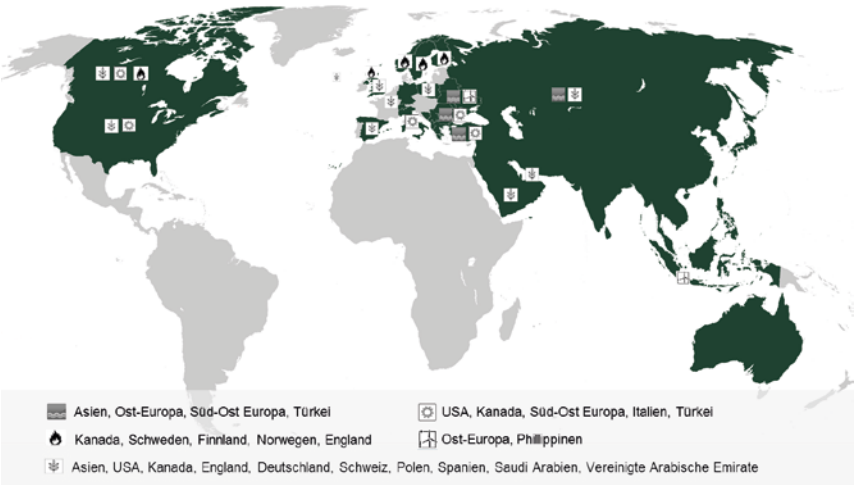
Stärken | ThomasLloyd kann einen umfangreichen Leistungsnachweis für die verschiedenen Arbeitsbereiche im Zielmarkt nachweisen. Der weltweite Marktzugang und die Expertise im Haus sind überdurchschnittlich.

Das Konzept

ThomasLloyd hat im Februar 2011 das Cleantech-Infrastruktur-Programm für deutsche Privatkunden, Vermögensverwalter und Stiftungen aufgelegt. Damit wird es dieser Anlegerklasse erstmalig ermöglicht, als Co-Investor zusammen mit führenden institutionellen Investoren in handverlesene Kraftwerksprojekte zu investieren. Durch ein aktiv betreutes, breit diversifiziertes Portefeuille an Kraftwerken mit unterschiedlichen Technologien an wirtschaftlich interessanten Standorten weltweit soll mittel- bis langfristig eine durchschnittliche Eigenkapitalrendite von 20 bis 30 % p. a. bei einem guten Risikoprofil erzeugt werden.

Das Fondsvermögen soll über eine Portefeuillegesellschaft in verschiedene Projekte (Unternehmen und Einzelprojekte) aus dem Sektor der sauberen Technologien / erneuerbaren Energien investiert werden. Da das Anlagekapital als typisch stille Beteiligungen fließen wird, erzielt der Anleger für ihn steuerlich vorteilhafte Einkünfte aus Kapitalvermögen.

Durch die Struktur der typisch stillen Beteiligung hat die Fondsgesellschaft keinerlei Einfluß auf die Geschäftstätigkeit der Projektgesellschaft. Dies muß nicht negativ



sein, da der Zielmarkt eine ausgesprochen große Expertise notwendig macht. ThomasLloyd kann diese für die möglichen Zielinvestments vorweisen. Die geplante Fondslaufzeit liegt bei für Infrastrukturinvestments üblichen 20 Jahren. Innerhalb dieser Zeitdauer sind mehrere Entwicklungszyklen im Zielmarkt möglich und zu erwarten. Die Gewinnschwelle, ab welcher der Anbieter am Mehrgewinn partizipieren wird, liegt bei außerordentlich hohen 18 % p. a. Diese Meßlatte zeigt das Marktpotential, das ThomasLloyd für sich selbst identifiziert hat. Aus heutiger Sicht scheint das Ziel realistisch, falls nicht eine grundsätzliche Kehrtwende aus der aktuellen Massenhysterie heraus erfolgt. Sollten einzelne Projekte nicht umgesetzt werden können oder die prognostizierten Renditen nicht erwirtschaften, würde das Gesamtportefeuille nur über die Durchschnittsrendite infiziert werden. Die Weichkosten liegen bei guten 18,4 %, incl. eines hohen Agios von bis zu 7,5 %. Die Investitionsquote fällt mit rund 82,71 % (excl. Agio und Liquiditätsreserve) augenscheinlich niedrig aus, was vor allem der hohen Liquiditätsreserve geschuldet wird. Während der Fondslaufzeit erfolgt keinerlei Mittelverwendungskontrolle. Diese wäre grundsätzlich wünschenswert, ist aber durch die Konzernstruktur überflüssig: Da sämtliche Unternehmen des Konzerns WP-testierte Jahresabschlüsse vorlegen müssen, erfährt der Anleger zumindest ex post wie sich sein Kapital entwickelt hat.

Schwächen | Zielmarkt ist ausgesprochen volatil.

Stärken | Sehr spannendes Marktumfeld. Anbieter ist exzellent vernetzt und verfügt über ein hohes Maß an Kompetenz im Unternehmen. Konzern ist professionell aufgestellt und untergliedert. Sehr hohe Gewinnschwelle für Initiatorbeteiligung. Vorbildliche Kostenstruktur auf Fondsebene. Nahezu keine laufenden Kosten während der Fondslaufzeit.

Die Zielgruppe

Saubere Technologien sprechen heute grundsätzlich jeden Investor an, dafür sorgt die aktuelle Medienhysterie. Die Mindestzeichnungssumme von heute vergleichsweise hohen € 25.000 wirkt als natürliche Selektion auf der Anlegerebene. ThomasLloyd bewegt sich in der gehobenen Anlegerklientel, auf diese ist der vorliegende Fonds auch ausgerichtet. Dies halte ich auch für richtig. Der Fonds ist sauber konzipiert, die Kostenstruktur sehr gut. Der Anleger hat über eine sehr lange Zeit tatsächlich keinerlei Einflußmöglichkeit auf die Zielinvestments. Während der Fondslaufzeit kann es durch grundlegende Änderungen der Marktparameter zu Entwicklungen kommen, die den Anlegern starke Nerven abverlangen. Diese sind wohl eher bei erfahrenen Investoren zu erwarten. Daher sehe ich die Zielgruppe, ähnlich wie ThomasLloyd selbst, auf Ebene der erfahrenen Investoren gelagert, die über das notwendige Kapital verfügen, um für die hohe Renditechance das entsprechende Risiko in Kauf zu nehmen. Im Endeffekt handelt es sich beim vorliegenden Angebot um einen Infrastrukturfonds mit Direktbeteiligungen, bei welchen sich der Anbieter ein Maximum an Entscheidungsfreiheit vorbehält und in der Regel auch selbst investiert.

Summa summarum

*halte ich den Fonds „Cleantech Infrastruktur" des Initiators ThomasLloyd, Zürich, für ausgezeichnet. Die Welt der alternativen Energien ist im Wandel. Wer hier sinnvolle Konzepte von straff geführten Unternehmen identifizieren und noch die notwendige Lobby-Arbeit leisten kann, dem eröffnen sich außerordentliche Chancen. Das Marktumfeld ist dementsprechend spannend, den großen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber. ThomasLloyd kann beweisen, daß zumindest bisher bereits sehr gute Arbeit geleistet wurde. In meinen Augen verdient der Fonds eine Bewertung mit **„ausgezeichnet" (1).*** ■

[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #446 ein.

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	typisch stille Beteiligung an der Cleantech Projektgesellschaft mbH, Frankfurt
Anlagefokus	Unternehmen im Bereich Energieerzeugung, -speicherung, -Infrastruktur und -Effizienz
Steuerliche Einordnung	Einkünfte aus Vermögensverwaltung, Abgeltungssteuer
Laufzeit	erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31. 12. 2032
Mindestbeteiligung	€ 25.000, zzgl. bis zu 7,5 % Agio
Kommanditkapital	€ 50 Mio., zzgl. bis zu 7,5 % Agio
Mindestkapital	€ 1 Mio.
Plazierungsende	bis zum 31. 10. 2012, maximale Verlängerung um bis zu 24 Monate
Fremdfinanzierung	nein, nicht auf Fondsebene
Ausschüttungen	Ausschüttungen erfolgen monatlich nachträglich ab dem ersten vollen Beteilgungsmonat in Höhe von anteilig bis18 % p. a.
Gewinnbeteiligung Initiator	20 % der Gewinne, die die Hurdle Rate (Mindestrendite für den Anleger vor Gewinnbeteiligung Initiator) in Höhe von18 % p. a. übersteigen
Rendite Zielinvestments	bis zu 22,5 % p. a. auf Ebene der einzelnen Beteiligungsgesellschaft
Weichkosten	18,4 % (incl. 7,5 % Agio)
Investitionsquote	82,71 % (excl. 7,5 % Agio und 4,5 % Liquiditätsreserve)
Liquiditätsreserve	mindestens € 3.401.506 (4,5 %)
Treuhandkommanditistin	Cleantech Treuvermögen GmbH, Frankfurt
Mittelverwendungskontrolle	nein
Alleinstellungsmerkmale	Sehr lange Laufzeit. Sehr hohe Gewinnschwelle für Initiatorbeteiligung. Initiator ist Teil eines international aufgestellten Konzerns mit umfangreicher Erfahrung im Zielmarkt.