

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Erneuerbare Energien / Infrastruktur (Asien)

CTI 5 D

ThomasLloyd Group

## ÜBERBLICK

Bei der analysierten Beteiligungsgesellschaft handelt es sich um einen Publikumsfonds (Vermögensanlage i. d. Rechtsform einer KG), der das Kapital mittels typisch stiller Beteiligung in eine offene Investmentholdinggesellschaft weiterveranlagt, welche die Mittel mehrerer Beteiligungsgesellschaften direkt und/oder mittelbar über den ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund aktuell in ein diversifiziertes Portfolio aus Infrastrukturprojekten im Bereich der Erneuerbaren Energien sowie der zugehörigen Energieübertragung und -verteilung in Asien investiert. Die Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft ist nicht vorgesehen, kann jedoch isoliert auf Ebene einzelner Projekte erfolgen. Der Fokus liegt auf Anlageobjekten in den Schwellenländern Asiens, welche sich zum Investitionszeitpunkt in der späten Projektentwicklungs- oder Bauphase befinden.

## ÜBERBLICK

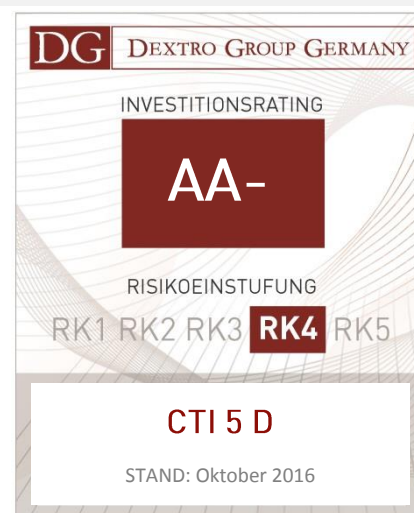
ECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Blind Pool	Semi (aktuell 7 Projekte)	Investitions- währung	US-Dollar und lokale Landeswährungen der Projektstandorte
Beteiligungsform	Kommanditkapital	Projektarten	Infrastrukturprojekte in Asien im Bereich der Erneuerbaren Energien sowie der zugehörigen Energieübertragung und -verteilung
Emissionsvolumen	210.001.000 EUR (inkl. Agio)	Zielländer	Schwellenländer Asien
Finanzierung des Fonds	100% Eigenkapital		
Steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Kapitalvermögen		
BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Anlageobjekte	Projekte ab der späten Projektentwicklungs- & Bauphase
Mindestzeichnungssumme	EUR 5.000	Diversifikation	Ja (Länder & Technologien)
Stückelung	EUR 500	Durchschn. Haltedauer	12 Monate bis 3 Jahre
Haftungssumme	0,1 % der Pflichteinlage	Zielrendite Anlageobjekte	>25%
Beteiligungsdauer	Mindestens 5 Jahre, danach jährlich kündbar	Zielrendite Portfolio	>15%
Ausschüttungen / Entnahmen	Bis zu 7,21525 % p.a.	Projekt-Refinanzierung	Fremd- und Eigenkapital

## SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"> <li>Attraktive Zielmärkte</li> <li>Reines Eigenkapitalinvestment auf Fondsebene</li> <li>Erfahrung in der Assetklasse &amp; Zielregion</li> <li>Aktives Fondsmanagement auf Projektebene (sog. „portfolio rebalancing“ möglich)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aktuelle Portfolioallokation konzentriert sich auf ein Land (Philippinen)</li> <li>Währungsrisiken in der Investitions- und Desinvestitionsphase</li> <li>Kosten in der Initialphase</li> </ul>
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"> <li>Entwicklungspotenzial der südostasiatischen Schwellenländer &amp; regionales Marktwachstum</li> <li>Effiziente Portfolioallokation &amp; -diversifikation</li> <li>Chancen aus der Wechselkursentwicklung</li> <li>Erlössteigerungspotenzial in der Desinvestitionsphase</li> <li>Erlösbeteiligung der ThomasLloyd-Gruppe schafft Interessenskongruenz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investitionsrisiken (Portfolioallokation &amp; -diversifikation, Wechselkurse)</li> <li>Dauerhaft negative Veränderung der Zielmärkte</li> <li>Exit- &amp; Verwässerungsrisiken</li> <li>Politische und regulatorische Risiken (länderspezifisch)</li> <li>Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken</li> </ul>

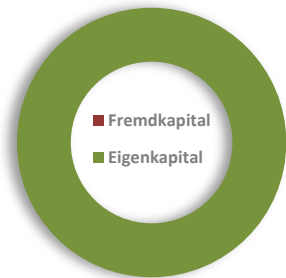
## FAZIT

Bei der Beteiligungsgesellschaft handelt es sich um einen Publikumsfonds, der in ein breites Portfolio von Infrastrukturprojekten in Asien investiert. Der definierte Zielinvestitionsmarkt bietet den Investoren überdurchschnittliche Renditechancen, birgt aber gleichzeitig diverse spezifische Risiken. Das Portfolio wird dabei aktiv nach definierten Anlagerichtlinien und -beschränkungen verwaltet. Der Einfluss von Ausfallrisiken auf Einzelinvestmentebene soll u.a. durch eine hohe Projektdiversifizierung auf Portfolioebene gemindert werden. Infrastrukturinvestments werden von allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungen ebenso wie von spezifischen Entwicklungen des jeweiligen Sektors bspw. der Erneuerbaren Energien (Solar, Windenergie, Biomasse, etc.) beeinflusst. Solche Entwicklungen können sich negativ auf die zu erzielenden Erträge auswirken. Auf Projektebene bestehen ggf. signifikante Fremdfinanzierungsrisiken. Aufgrund der laufenden Investitionen (bzw. Reinvestitionen) bleibt das Risiko der Verfügbarkeit von geeigneten Investitionsmöglichkeiten während der gesamten Laufzeit existent.



## INVESTITIONSPHASE

Zum Erwerb wird dem Investor im Rahmen dieser Vermögensanlage eine Kommanditbeteiligung an der Beteiligungsgesellschaft angeboten, welche das eingeworbene Kommanditkapital als stille Einlage zur Investition in ein von der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH verwaltetes Portfolio verwendet. Die dargestellten Anlagerichtlinien und -beschränkungen sind umfangreich und nach unserer Ansicht ausreichend hinsichtlich der potenziellen Investitionsstandorte und -objekte. Der Investmentmanager der Zielgesellschaften fokussiert sich auf Investitionen an Standorten, deren wirtschaftliche, geografische und politische Rahmenbedingungen auf regionaler und/oder nationaler Ebene nachhaltige Wachstumsvoraussetzungen für Infrastrukturinvestitionen begründen, und diese entweder wettbewerbsfähig oder alternativlos machen. Die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH investiert direkt und/oder mittelbar über den offenen Spezial-AIF ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund in ein breit diversifiziertes Portfolio von Infrastrukturprojekten in Asien (u.a. im Bereich Erneuerbarer Energie Kraftwerksprojekte nebst der dazugehörigen Energieübertragung/-verteilung). Der geografische Fokus liegt derzeit auf den Philippinen. Der technische Fokus liegt derzeit auf Solar, Wind und Biomasse. Bereits getätigte Investitionen im aktuellen Portfolio sowie einige geplante Investitionen erfolgten durch früher beigetretene Investoren. Bis dato wurden sieben Solarprojekte mit 125 MWp auf den Philippinen realisiert und veräußert. Die Investitionskriterien wurden zum Teil nicht eingehalten, jedoch sehen die Anlagerichtlinien wie marktüblich in der Aufbauphase eines Portfolios Abweichungen vor. Die angestrebte Diversifikation an Investitionsstandorten konnte in der Aufbauphase des Portfolios noch nicht erreicht werden. Die Projektpipeline bis 2019 umfasst sieben Kraftwerksprojekte-Projekte (bis zu 230 MWp) im Bereich Solar, Biomasse und Wind in unterschiedlichen Projektrealisierungsphasen, deren Gesamtrealisierungskosten sich auf rd. 685 Mio. US-Dollar belaufen. Aktuell konzentrieren sich 98 % der Investitionen auf den Philippinen; eine Diversifikation hinsichtlich Technologien und Projekten existiert. Die angestrebte geographische Diversifikation kann durch den geplanten Markteintritt in weiteren Ländern in Asien erreicht werden.



### In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

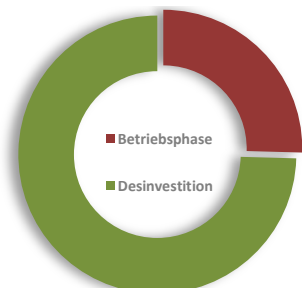
Fremdkapital	0,00%
Eigenkapital	100,00%

## BETRIEBSPHASE

Bei Eigenkapitalinvestitionen werden Erträge grundsätzlich aus Dividenden aus dem operativen Betrieb der Anlagen bzw. aus der späteren Veräußerung der Anteile erzielt. Die Risiken einer Eigenkapitalinvestition können vielfältiger Natur sein und wirken sich auf die operative Rendite der Anlage aus und damit den späteren Verkaufsgewinn/-verlust. Risikominimierend wirkt die Anpassung der Anlagepolitik, nach der die Investitionen während der frühen Projektentwicklungsphase nicht mehr beabsichtigt sind. Zusätzliche Sicherheiten verleihen dem Konzept die abgeschlossenen bzw. die abzuschließenden Bankgarantien sowie die umfangreichen Versicherungspakete (der Lieferanten / Hersteller und Generalunternehmer), die die Risiken während der Bau- und Betriebsphase minimieren.

## DESINVESTITIONSPHASE

Die Desinvestitionszeitpunkte sind i.d.R. ab dem Zeitpunkt vorgesehen, zu dem der Bau abgeschlossen ist und der kommerzielle Betrieb aufgenommen werden kann. Mögliche Exit-Szenarien beinhalten u.a. den Verkauf von Anlageobjekten einzeln oder gebündelt entweder als Portfolios oder Direktinvestment oder über einen Börsengang (IPO) an strategische Investoren (z.B. Energieversorgungsunternehmen) oder Finanzinvestoren (Infrastrukturfonds oder sonstige institutionelle Investoren) sowie Sale and Lease back-Strukturen. In dem mehrstufigen Due Diligence-Prozess des Fondsmanagements werden die Exit-Szenarien bei der Rentabilitätsprognose berücksichtigt.



### Kumulierte Auszahlungen in % v. Kommanditkapital (exkl. Agio)

Betriebsphase	32,40%
Desinvestition	95,00%

Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

CTI 5 D

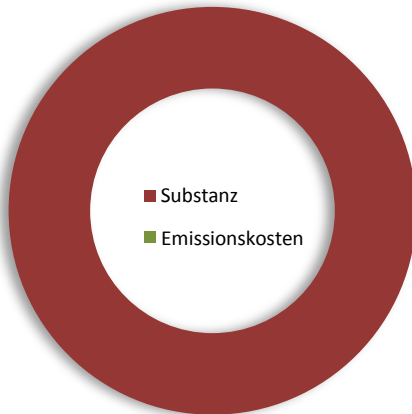
Erneuerbare Energien / Infrastruktur (Asien)

## EXTERNE EINFLÜSSE

Die Performance hängt von einer Vielzahl externer Einflüsse ab. Zum einen handelt es sich dabei um mögliche Fremdwährungsrisiken in US-Dollar oder Landeswährungen der Projekte. Zum anderen können Investitionen in Schwellenländern hohen politischen und regulatorischen Risiken unterliegen. Eine verstärkte Investitionstätigkeit in einem bestimmten regionalen Markt oder Sektor kann sich besonders negativ auswirken.

## MITTELVERWENDUNG

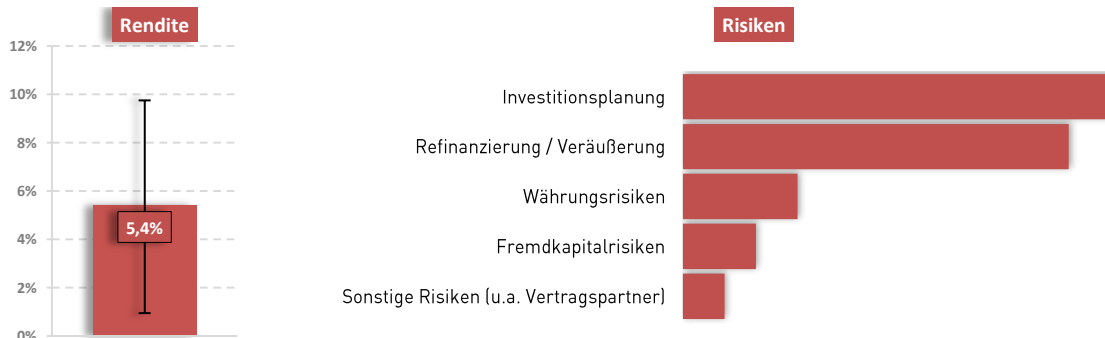
Mittelverwendung  
auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio



Substanz	81,14 %
Emissionskosten	18,86 %

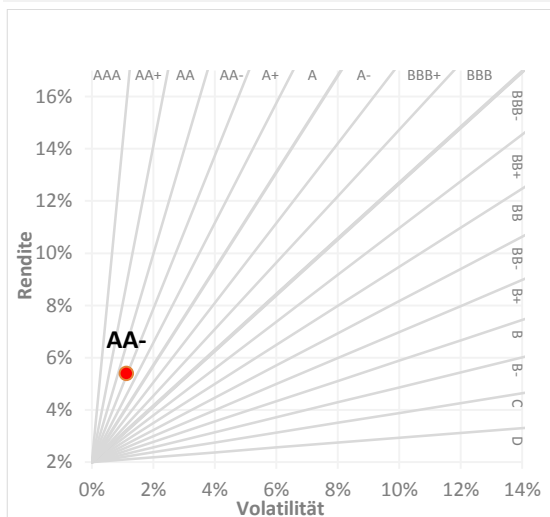
Die Resultate der Mittelverwendung auf Kommanditkapital- und Fondsebene sind identisch, da die Investitionen laut Prognose komplett mit Eigenkapital finanziert

## RENDITE & RISIKEN



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin





## RATING



## RISIKOEINSTUFUNG

### Qualitative Faktoren


#### Konzeptionelle Rahmenbedingungen

-  Nachvollziehbarkeit Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und der steuerlichen Aspekte des Fondskonzepts ist gegeben.
-  Richtigkeit Es wurden keine inhaltlichen und/oder formalen Fehler festgestellt.
-  Schlüssigkeit Die Darstellung des Angebots weist keine logischen Fehler auf.
-  Angemessenheit Die rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen der Vermögensanlage erscheinen im Wesentlichen angemessen.


#### Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement

-  Laufende Risikomanagement- und Liquiditätsmanagementsysteme sind vorgesehen. Die Eignung und Wirksamkeit der Systeme wurde im Rahmen dieser Analyse nicht geprüft.


#### Leistungsbilanz / Erfahrung des Initiators

-  Die Anbieterin der Beteiligungsgesellschaft und der Investmentmanager der Projektgesellschaft sind beide 100% Tochtergesellschaften der ThomasLloyd Group. Die ThomasLloyd Group ist ein globales Investment- und Beratungsunternehmen, das sich auf Infrastrukturprojekte in Asien spezialisiert hat. Nach den zur Verfügung gestellten Unterlagen sind die prognostizierten Auszahlungen bisheriger Emissionen an Anleger erbracht worden. Eine testierte Leistungsbilanz für das Jahr 2015 des Initiators lag zum Prüfungsstichtag vor. Anhand der vorliegenden Unterlagen, sowie aufgrund der jungen Historie der Beteiligungsangebote, lässt sich jedoch noch keine finale Aussage über die Prognosesicherheit der Anbieterin bzgl. Portfolioaufbau, der Betriebsphase und Desinvestition treffen.


Die Bewertung **plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen abschließend überprüf- und nachvollziehbar sowie plausibel.

Die Bewertung **plausibel mit Einschränkungen** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen nicht abschließend überprüfbar oder weichen von Annahmen der vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group nicht überwiegend ab. Grundsätzlich kann jedoch die Plausibilität der Annahmen bestätigt werden.

Die Bewertung **nicht plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen überwiegend nicht überprüfbar und weichen von Annahmen der vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group überwiegend ab und sind nicht plausibel.

### Quantitative Faktoren

#### Renditevolatilität / Prognoserisiko

- RK 4** Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt auf dem Niveau der Marktvolatilität.

#### Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 4** Das Konzept weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

#### Totalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 4** Das Konzept weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

**ERGEBNIS:**

RK 1 | RK 2 | RK 3 | **RK 4** | RK 5

## Haftungsausschluss

In der vorliegenden DEXTRO Stabilitäts-Analyse© werden die Prospektangaben des Initiators / Emissionshauses genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt nicht in der Absicht von DEXTRO Group aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikatoren für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu erklären.

**Die Inhalte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für oder gegen eine Investition des hier behandelten Investitionsobjektes dar. Alternative Investmentfonds und andere Asset-basierte Kapitalanlageprodukte bergen grundsätzlich auch das Risiko des Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter Ergebnisse existiert nicht. Eine ausführliche Darstellung der Risiken des analysierten Fonds enthält der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattete Verkaufsprospekt. Die Bewertung des hier behandelten Kapitalanlageproduktes erfolgt nach einer von DEXTRO entwickelten Analysemethodik auf Grundlage einer Monte-Carlo-Simulation und Einschätzungen von DEXTRO hinsichtlich Chancen, Risiken und wirtschaftlicher Tragfähigkeit des Gesamtkonzeptes. Das Analyseergebnis ist kein Bonitätsurteil im Sinne der EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009).**

Sofern für diese DEXTRO Stabilitäts-Analyse© externe Quellen genutzt wurden gelten diese allgemein als glaubwürdig und zuverlässig. DEXTRO Group übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Alle in dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© genannten und ggfls. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Urheberrecht für veröffentlichte, von DEXTRO Group selbst erstellte, Objekte verbleibt allein bei DEXTRO Group.

Haftungsansprüche gegen DEXTRO Group, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens DEXTRO Group kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung von DEXTRO Group nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

## Angaben zu Interessenkonflikten:

DEXTRO Stabilitäts-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder dem Emittenten einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, August 2016



Technologie und Innovationszentrum  
Robert-Bosch-Straße 7, 64293 Darmstadt

Tel: +49 (0)6151 39 76 77-0  
Fax: +49 (0)6151 39 76 77-1

Analyse Plattform: [www.dextroratings.de](http://www.dextroratings.de)  
Internet: [www.dextrogroup.de](http://www.dextrogroup.de)  
E-Mail: [info@dextrogroup.de](mailto:info@dextrogroup.de)

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt  
Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 248 205 406

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt  
Geschäftsführer: Georgi Kodinov