



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group

Notation du processus d'investissement

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Profil

Approche d'investissement	ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund
Société	ThomasLloyd Global Asset Management (Suisse) SA (en qualité de conseiller en investissements)
Site Internet	www.thomas-lloyd.com

Profil d'investisseur

Horizon de placement	à moyen et long terme
Classe de risque	moyenne
Prespectives de rendement	évolution de la valeur positive indépendante dans une large mesure du marché des capitaux
Tolérance de pertes	Des pertes sont possibles

Avertissement : Ce document en langue française est une traduction libre du document original en langue allemande (ci-joint) et est fournie à titre d'information seulement. Bien que les meilleurs efforts aient été faits pour s'assurer que cette traduction est fidèle à tous égards, au cas où il existerait une quelconque différence entre le document original en langue allemande et la traduction en langue française, le document original en langue allemande est le document de référence et prévaut.

ThomasLloyd a, comme convenu, fait exécuter la première notation des impacts portant sur la plateforme d'investissement, en général, et, plus particulièrement, sur le processus d'investissement du ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund (TLCTIF) (au quatrième trimestre 2015 ainsi qu'au premier trimestre 2016). Cette notation se base notamment sur le fait que la plateforme d'investissement / le fonds a été mis(e) en place dans sa structure initiale fin 2011 ou en septembre 2014 sous forme de « structure luxembourgeoise » et peut être examiné(e) sur la base d'un bilan (track record) datant de cinq années ou de près de 18 mois. La phase de lancement du ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund (TLCTIF) est donc terminée.

Objet de la notation :

La notation a pour objet le processus d'investissement mis en œuvre et transposé dans le secteur des valeurs réelles (infrastructure) du groupe ThomasLloyd. La notation concerne, notamment, le secteur des infrastructures en Asie et, plus particulièrement, dans ce cas précis, le domaine de la production d'électricité durable, à partir de sources d'énergies renouvelables, ainsi que l'efficacité du transport et de la distribution d'électricité associés. Le processus d'investissement a été examiné et évalué dans le cadre de la transposition des fonds spéciaux luxembourgeois, sous la forme juridique d'une SICAV-SIF.

Remarques de TELOS

Le ThomasLloyd Group est une société d'investissement et de conseil active au niveau mondial et spécialisée dans les projets d'infrastructures en Asie. L'entreprise compte 200 collaborateurs, présents sur 15 sites, dans 9 pays et sur 3 continents, soutenue par 40 000 investisseurs et gère un patrimoine de plus de trois milliards d'euros, répartis en investissements traditionnels (2,5 milliards d'euros) et alternatifs (700 millions d'euros).

L'entreprise s'est spécialisée sur les investissements alternatifs depuis sa création en 2003, avec un focus initial porté sur les fonds de capital-risque et les fonds de capital-investissement, et s'est ensuite concentrée, suite au rachat de l'Illington Fund Management Group, opérant au niveau mondial, à New York en 2006, sur le secteur de la technologie environnementale et des énergies renouvelables. C'est tout d'abord l'Investment Banking qui s'est orienté vers ce secteur, suivi par l'Investment Management. Depuis 2010, le Groupe ThomasLloyd est exclusivement axé sur le secteur de la technologie environnementale et des énergies renouvelables, au niveau du groupe (avec une priorité accordée pour l'Asie, et à l'heure actuelle, plus particulièrement, sur les Philippines et le Cambodge). Le Myanmar, l'Inde, le

Vietnam, l'Indonésie et le Sri Lanka sont également en ligne de mire. Comptent parmi les transactions sélectionnées : « Starwood Solar Sault Ste. Marie I,II, III », une centrale solaire au sol de 69 MW, alimentant 70 000 personnes en électricité, « San Carlos Solar Energy », une distillerie de bioéthanol produisant 42 millions de litres, dotée d'une centrale biomasse de 8 MW, alimentant 85 000 personnes en électricité, ainsi que la « San Carlos Solar Energy I A-D, San Carlos Solar II A&B et la San Carlos Solar Energy III », des centrales solaires au sol de 125 MW au total, alimentant 276 000 personnes en électricité.

La nouvelle législation européenne relative aux fonds d'investissement alternatifs / aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFMD) a été accompagnée en 2014 par l'émission du ThomasLloyd SICAV-SIF (Luxembourg). La direction de ThomasLloyd est forte d'une expérience internationale de longue date dans des postes de direction occupés dans des banques commerciales et d'investissement renommées, dans des entreprises leaders du secteur de l'ingénierie, de la gestion de constructions et de projets ainsi que dans certaines entreprises du secteur de l'énergie les plus

importantes au monde (notamment les secteurs de la conception/structuration, acquisition d'actifs, gestion d'actifs, le financement des entreprises, la trésorerie et l'administration. ThomasLloyd bénéficie également d'une équipe internationale de quelque 200 experts, dotés d'une expérience pratique et adaptée pour l'exécution de projets en infrastructures complexes. L'expertise de ThomasLloyd en matière de processus d'investissement est renforcée par un réseau mis en place depuis de longues années, composé de conseillers, de partenaires commerciaux et de prestataires externes. ThomasLloyd a réussi à générer durablement des projets attractifs dans le secteur des infrastructures en énergies renouvelables dans les pays d'investissement, et ce grâce à la disposition de contacts directs sur place. Son atout : la capacité financière appuyant le groupe.

ThomasLloyd compte aujourd'hui parmi les leaders de l'investissement direct dans le secteur des infrastructures d'énergies renouvelables dans les sites mentionnés, et ce notamment grâce à ses partenaires de coopération internationaux, notamment grâce à sa collaboration avec une filiale de la Banque mondiale.

Dans le cadre du produit à évaluer dans le présent rapport de notation, ThomasLloyd SICAV-SIF – Cleantech Infrastructure Fund (TLCTIF), un processus d'investissement hautement discipliné sera déployé, tablant, au moyen de plusieurs éléments de diversification, sur la croissance exponentielle du marché des infrastructures d'énergies renouvelables en Asie et visant la réalisation de revenus largement indépendants du marché des capitaux. ThomasLloyd a fait preuve d'une discipline durable dans le cadre du processus d'investissement dans les premières sorties exécutées avec succès en 2015. Le cycle d'investissement (acquisition de projets, optimisation, financement, construction, sortie) a été, pour la première fois, intégralement déployé à plusieurs reprises avec les ventes des centrales solaires au sol (125 MW). Les investissements liés au fonds sont réalisés dans le cadre de projets d'infrastructures en Asie, notamment à partir d'énergies renouvelables, ainsi que dans le transport et la distribution d'énergie performants, associés. Le processus d'investissement respecte une chaîne de processus clairement définie et testée depuis de nombreuses années, s'appuyant sur une approche combinée bottom up et top down. Le ThomasLloyd Group rassemble le savoir-faire spécifique aux missions de plusieurs filiales, notamment de la ThomasLloyd Capital Partners S.à.r.l., Luxembourg (TL Lux) en tant que commandité du ThomasLloyd SICAV-SIF, de la ThomasLloyd Capital LLC (USA), détenant notamment des sites à New York, Londres et Singapour (responsable du projet Origination, DD, Transaction, Structuring & Documentation, Equity/Debt Syndication et M&A) ainsi que de la ThomasLloyd Global Asset Management (Suisse) SA (TL CH), détenant des sites à Zurich et Londres, en qualité de conseiller en investissements (responsable de la gestion du portefeuille, des risques et du reporting). La gestion

des produits est gérée à partir du site de Munich. TL Lux, au titre de promoteur du compartiment (FIA spécial ouvert) apporté sous la forme juridique d'un SICAV-SIF, régi par la législation du Grand Duché du Luxembourg, définit les prescriptions en matière de philosophie et d'objectifs d'investissement du fonds. TL CH assume une fonction complémentaire de conseiller (conseiller en investissements), en particulier, pour la prise de décision concrète en matière d'investissements ou de désinvestissements. Les fonctions clés de la conception et de la gestion de projets dans le secteur des infrastructures d'énergies renouvelables s'organisent en conséquence durablement. La société de service renommée, MDO Management Company, dont le siège est au Luxembourg, prend en charge la gestion du fonds. En plus des prises de décisions conjointes à l'Investment Committee en matière d'investissements, MDO prend en charge l'intégralité de la gestion des risques et le controlling. Une mise en place de procédure stricte quant à la sélection des projets, en combinaison avec un audit approfondi, avant toute prise de décision définitive de chaque investissement, permettra de s'assurer qu'un large éventail d'opportunités d'investissements rentables soit disponible. Par ailleurs, ThomasLloyd se concentre exclusivement sur des investissements dans des projets respectant des exigences élevées selon une longue liste de critères. L'assurance qualité et la gestion des risques font partie intégrante du processus d'investissement et sont soumises à une surveillance clairement définie et à des contrôles réguliers des résultats. En raison d'une entrée relativement tardive dans des projets liés aux infrastructures d'énergies renouvelables et de prescriptions claires relatives aux stratégies de sortie, le fonds atteint une optimisation du ratio risque/rendement.

Le fonds TLCTIF est disponible depuis septembre 2014, sous la forme d'une structure luxembourgeoise, SICAV-SIF, et permet, en conséquence aussi aux investisseurs (semi-) professionnels de souscrire au produit dans près de 45 sites au niveau mondial, notamment en Allemagne (passeport UE). Le fonds fait preuve, depuis sa création en janvier 2011, d'un rendement net sur le capital moyen donnant droit aux dividendes de plus de 20% au moins par an. L'évaluation régulière de la juste valeur marchande par un tiers externe indépendant ainsi que la publication de la valeur d'actif net (VAN) dans la presse spécialisée et en ligne garantissent une transparence maximale et représentent, au regard de la fréquence, une particularité en ce qui concerne les fonds de valeurs réelles et d'infrastructures.

Depuis l'établissement de la première notation, il s'est avéré que la coopération avec les partenaires du réseau repose sur un fondement stable. La collaboration entre les sociétés impliquées dans le processus d'investissement s'est consolidée. Même dans le contexte actuel où les taux d'intérêt sont encore faibles, le fonds TLCTIF est accueilli de façon positive dans le secteur (semi-)professionnel. A l'issue des dix-huit mois qui ont suivi la création du fonds, le volume placé s'élève à plus

de 100 millions d'euros.

ThomasLloyd a pu, grâce à la vente (sorties) des projets de centrales SaCaSol I A-D, SaCaSol II A&B ainsi que SaCaSol III, d'une puissance totale de 125 MW, au fonds PINAI, un consortium du Government Service Insurance System (GSIS), Philippines, au Algemene Pensioen Groep (APG), Pays-Bas, ainsi qu'à la Macquarie Infrastructure Holdings Philippines PTE Ltd., Philippines, accomplir avec succès les « investissements solaires » aux Philippines. Ces ventes sont conformes aux objectifs stratégiques tout en tenant compte du tarif d'achat (FIT) appliqué aux Philippines. Le portefeuille actuel comprend, suite à la vente des 8 centrales (125MW), 13 autres centrales d'une puissance de près de 360 MW, dont 3 en cours de développement (145 MW), 2 en cours de construction (45MW) et 8 dans la réserve de projets (171 MW). Ainsi, le modèle commercial évolutif offre, en principe, une garantie en termes de planification jusqu'à 2019 et une perspective de croissance précise. L'impact social est élevé pour toutes les centrales puisque les projets présentent des avantages considérables pour toute une région et pour de nombreuses générations. Pour l'orientation complémentaire stratégique, ThomasLloyd,

aspire, comme décrit conformément à la philosophie de fonds adoptée, dès 2016 et ultérieurement, au renforcement de sa diversification. Cette réflexion s'appuie sur l'implication d'autres pays asiatiques dans la zone Asie, jugés comme sites d'investissement intéressants par ThomasLloyd. ThomasLloyd profite, dans ce domaine, de ses très bonnes relations et de son excellent réseau qui ont notamment continué à être consolidés par les projets accomplis avec succès aux Philippines. Jusqu'ici, l'engagement de ThomasLloyd au Cambodge était en dessous des 5%. Les pays, tels que le Myanmar, l'Inde, le Vietnam, l'Indonésie et le Sri Lanka sont des nouveaux sites d'investissement potentiels. Dans le cadre des sources d'énergie, ThomasLloyd renforce actuellement son développement dans la biomasse, l'un des trois points phares visés par ThomasLloyd (énergie solaire, éolienne et biomasse). Dans ce secteur, on estime que le marché asiatique toujours florissant offrira de bonnes opportunités de croissance.

Le processus d'investissement dans le secteur des valeurs réelles, au sens de l'objet de notation, obtient la note **AAA**.

Organisation

Dans le cadre de son développement de solutions d'investissement, le ThomasLloyd Group Ltd, Londres, s'est penché sur le secteur des valeurs réelles peu après l'an 2000. Après ses premiers engagements aux États-Unis, la branche d'activité de ThomasLloyd a désormais pris une dimension internationale. A l'heure actuelle, le focus est l'Asie. Depuis 2007/2008, le groupe se concentre exclusivement sur le domaine des valeurs réelles en termes d'infrastructures. Très tôt, le secteur particulier des « infrastructures d'énergies renouvelables » a, dans ce cadre, été identifié comme opportunité de croissance durable. Les placements se distinguent par une faible corrélation aux classes d'actifs traditionnelles. En outre, les générateurs de valeur sont largement déterminés par les macro-tendances, et ce de façon tout à fait indépendante par rapport au reste du capital ou des tendances économiques.

Après un premier engagement dans le projet solaire canadien (2008), ThomasLloyd a élargi sa position de leader dans le secteur des énergies renouvelables en opérant, par « principe », pour des propres fonds depuis début 2011. Avec le soutien des réseaux locaux, dans les pays concernés, ThomasLloyd met au point des concepts, promeut des projets et les accompagne tant avec son expertise technique que sur le plan financier, jusqu'à leur réalisation. Les stratégies d'investissement alternatives sont développées en Europe. Les projets profitent des opportunités de croissance qu'offre l'Asie et génèrent des revenus durables et cohérents sur le plan économique, et ce sans corrélation avec les marchés des capitaux traditionnels. Ces éléments s'appliquent également au fonds « ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund », régi par la législation luxembourgeoise, lequel représente l'objet de notation dans le cadre de la notation du processus d'investissement basée sur ce rapport.

ThomasLloyd a rassemblé toutes les branches d'activité sous l'égide d'un groupe. Le groupe financier intégré se compose de quatre branches d'activité :

- Project Finance
- Asset Management
- Investment Solutions
- Corporate Center.

Le ThomasLloyd Group est une société d'investissement et de conseil, leader sur le marché, spécialisée dans les projets d'infrastructures en Asie.

Le groupe représente la totalité de la chaîne de création de valeur avec ses quelque 200 experts, de l'acquisition des actifs/projets, au suivi des investisseurs et au réel Asset Management, en passant par la gestion de portefeuille et des risques. Jusqu'ici, la direction ThomasLloyd a réalisé plus de 100 grands projets dans 22 pays avec un volume de transaction de plus de 3 milliards

d'USD. Si nécessaire, ThomasLloyd a regroupé des services pour des raisons d'économies d'échelles dans le cadre du projet concerné, notamment pour la gestion des risques et le reporting.

Les sièges du groupe se trouvent à Zurich et Londres. D'autres sites se situent à New York, Luxembourg, Singapour, Manille, Francfort, Stuttgart et Munich. ThomasLloyd propose, sous l'égide du « ThomasLloyd SICAV-SIF » (en vertu de la législation luxembourgeoise, celui-ci correspond, sur le fond, au FIA spécial ouvert allemand/fonds spécial), sous forme de fonds à compartiments multiples et au titre de plateforme de fonds entièrement réglementée (en vertu de la directive européenne AIFMD), un produit de fonds qui a été tout d'abord mis en place en 2011, sous le nom de fonds « ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund », régi par le droit allemand et géré avec succès. Pour être à la hauteur des exigences des investisseurs européens (semi-)professionnels au regard des possibilités de placement, mais aussi de la nouvelle réglementation européenne pour les fonds d'investissement alternatifs/gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFMD), le portefeuille a été transférée, dans le cadre d'un apport en nature, dans un SICAV-SIF luxembourgeois.

La conception de ce véhicule d'investissement suit ainsi une forte orientation vers le besoin croissant des investisseurs institutionnels, que ThomasLloyd a constaté dans le secteur des valeurs réelles.

Le fonds proposé, intitulé « ThomasLloyd SICAV-SIF – Cleantech Infrastructure Fund » (TLCTIF), pour le secteur des infrastructures d'énergies renouvelables en Asie, est le premier compartiment du fonds à compartiments multiples « ThomasLloyd SICAV-SIF ». Le fonds TLCTIF est une société d'investissement à capital variable, sous la forme juridique d'une société de personnes régie par le droit luxembourgeois, qui offre également un investissement pour des investisseurs institutionnels, tels que des assurances, des instituts de prévoyance, des fondations ou des caisses de retraite. En septembre 2014, le fonds a obtenu l'agrément de l'autorité de surveillance luxembourgeoise, CSSF. La distribution du fonds TLCTIF en Allemagne a été annoncé à l'Office [allemand] de surveillance des marchés financiers (BaFin) et ce fonds est, en conséquence, autorisé à être commercialisé en Allemagne (Passeport UE) aux investisseurs (semi-) professionnels. Les investisseurs détiennent directement des parts dans le fonds TLCTIF, en tant que commanditaires ou, indirectement au moyen de fonds nourriciers. Les classes de parts de capitalisation sont actuellement disponibles en EUR, USD, GBP et CZK, et le seront prochainement en 16 monnaies au total (en CHF, PLN, HUF, HKD, MYR, RMB, SGD, THB, AUD, JPY, NZD, TRY également). Le fonds TLCTIF investit indirectement dans des projets d'infrastructures dans le secteur de la

production durable issue d'énergies renouvelables ainsi que dans le transport et la distribution d'énergie performants, associés.

Actuellement, le portefeuille se compose de 13 projets aux Philippines, incluant la réserve de projets, ainsi qu'au Cambodge, au Myanmar, en Inde, au Vietnam, avec un volume total d'investissement de plus de 500 millions d'USD. Les sociétés de projet et d'exploitation se concentrent sur le secteur des énergies renouvelables, et en particulier sur les énergies solaires, éoliennes et la biomasse. La philosophie d'investissement de ThomasLloyd est toujours axée sur des projets d'investissement qui ont déjà obtenu les agréments et autorisations nécessaires (validés par l'État).

Le schéma représenté sur la figure 1, à la page 6, met en relief la structure actuelle de la plateforme d'investissement. La transparence en raison des normes applicables en matière de reporting et d'obligations de publication et l'investissement cible identique pour les groupes d'investisseurs présentent des atouts.

Au sein du groupe ThomasLloyd, il incombe au secteur « Investment Solutions », dont le responsable est T.U. Michael Sieg, Chairman & CEO du ThomasLloyd Group, de structurer le fonds, garantir la collecte de fonds et la distribution.

Un rôle clé concernant le TLCTIF qui doit être évalué dans le cadre de cette notation est confié à la société ThomasLloyd Capital Partners S.à.r.l. (TL Lux), Luxembourg. Le commandité prend en charge, parallèlement au GFIA, les missions essentielles pour gérer le fonds et, ainsi, la politique d'investissement qui doit être définie avec les objectifs et les restrictions d'investissement s'appliquant au produit, et ce en concordance avec les prescriptions légales

Pour la gestion opérationnelle du TLCTIF, TL Lux (commandité) a mandaté la société de service, MDO, au titre de « Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs » (GFIA), dont font partie les missions, telles que la prise de décision en matière d'investissements et désinvestissements nécessaires et la prise en charge totale de la gestion des risques. Des accords contractuels existent à cet égard ce que le catalogue de missions décrit en détail.

TL CH fait office de conseiller en investissements et assiste, en conséquence, la MDO pour le respect de la politique d'investissement prescrite et dans la prise de décision concrète en matière d'investissements.

Dans le secteur des infrastructures d'énergies renouvelables, ThomasLloyd bénéficie d'une expérience de longue date et de l'expertise de sa direction qui occupait, pour la plupart de ses membres, des postes de direction au sein de banques commerciales et d'investissement renommées, d'entreprises leader du secteur de l'ingénierie, de la gestion de constructions et de projets à l'échelle mondiale. Grâce à l'expertise approfondie interdisciplinaire des responsables, le groupe ThomasLloyd dispose d'un réseau dense. Sur la base de cette structure clairement organisée, ThomasLloyd est capable de transposer intégralement l'ensemble de la chaîne de création de valeur, de l'acquisition et du développement de projet, à l'exploitation des opérations d'investissement et des stratégies de sortie.

T.U. Michael Sieg, président du Conseil d'administration et Chief Executive Officer de ThomasLloyd détient des parts dans le ThomasLloyd Group à hauteur de 6,4%. Pour le secteur des énergies renouvelables, une équipe composée d'experts ultra-spécialisés a été formée, présente « sur place » (à Singapour, aux Philippines, au Cambodge), et agissant en tant qu'équipe expérimentée en termes de conseils et de gestion de projets pour ThomasLloyd et garantit à tout moment le maintien de l'étroite connexion avec les partenaires locaux.

ThomasLloyd s'est transformé en un groupe financier intégré au cours de ces dernières années, qui a été récompensé pour la mise en place conséquente et couronnée de succès d'un éventail de projets dans le secteur des infrastructures d'énergies renouvelables et a ainsi obtenu des prix et certifications renommés. En outre, ThomasLloyd coopère avec la filiale de la Banque mondiale, l'International Finance Corporation (IFC). La collaboration avec la Bank of the Philippine Islands (BPI), qui s'engage pour la première fois dans le secteur des énergies renouvelables, met en exergue l'excellent positionnement et la renommée de ThomasLloyd dans cette région.

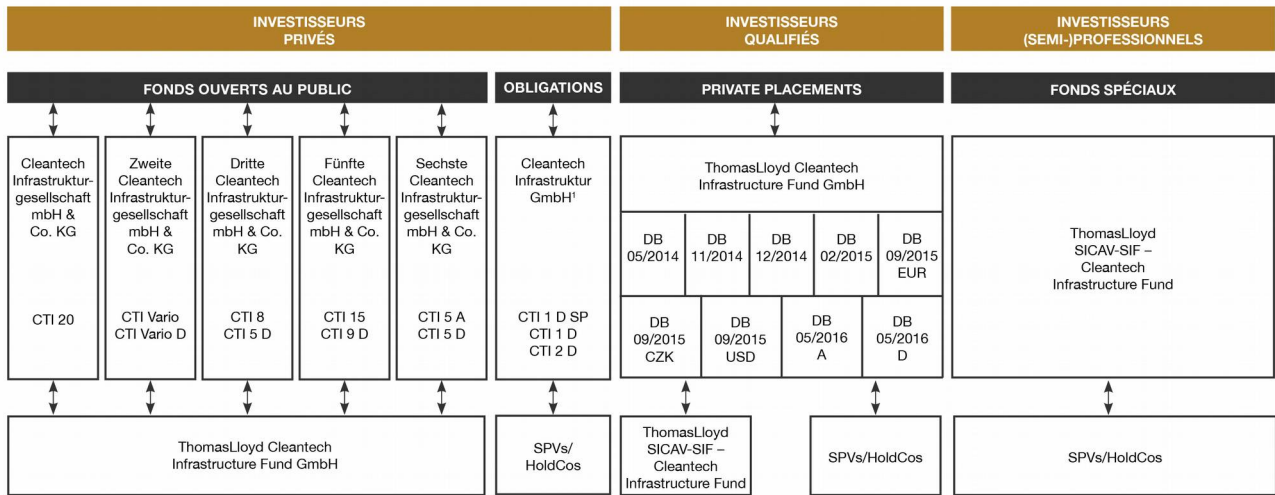


Figure 1: Aperçu global de la plateforme d'investissement
¹ indirectement via le ThomasLloyd Group



Figure 2 : Structure d'investissement Luxembourg

Processus d'investissement

La philosophie d'investissement de ThomasLloyd dans le secteur de l'investissement en infrastructures se base sur l'idée que les investisseurs et, en particulier, les investisseurs institutionnels, dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas et de grande volatilité sur les marchés des capitaux, sont à la recherche de placements dans des marchés de croissance durable, pouvant leur garantir un rendement stable et durable, avec des risques raisonnables. La mise en œuvre conséquente de cette approche a fait preuve d'un vif succès au cours des douze derniers mois.

ThomasLloyd considère avoir suivi ces conditions préalables dans la mesure où le groupe a mis en place des investissements de manière ciblée dans les secteurs suivants :

- la production d'énergie durable dans le secteur des énergies renouvelables (Power Generation), axée sur l'énergie solaire, éolienne et la biomasse,
- le transport d'énergie (Power Transmission) ainsi que
- la distribution d'énergie (Power Distribution).

Le fonds TLCTIF investit dans un portefeuille largement diversifié à partir de projets d'infrastructures dans les trois secteurs mentionnés en Asie. Les instruments utilisés pour les investissements déjà en place et ceux prévus proviennent des participations des investisseurs qui investissent dans des compartiments / fonds nourriciers du TLCTIF (cf. Fig. 1, page 6). Le TLCTIF utilise, à son tour, ces placements pour des placements concrets dans des projets ou des sociétés d'exploitation (SPV - Fonds communs de créances). A l'issue du processus de concentration réalisé par les sorties, il est actuellement question de se concentrer sur 5 projets aux Philippines et au Cambodge, ainsi que sur 8 autres projets dans la réserve de projets.

La philosophie de placement de ThomasLloyd se base sur l'idée que l'infrastructure des énergies renouvelables offre un potentiel de croissance supérieur à la moyenne et que les investissements dans les valeurs intrinsèques et réelles constituent un véritable générateur de valeur pour les investisseurs. Le TLCTIF concentre ses investissements sur des sites, dont les conditions-cadres, à l'échelle régionale ou nationale, offrent des conditions favorables à une croissance durable pour des infrastructures dans le domaine des énergies renouvelables, et celles-ci sont compétitives (au niveau du prix, par rapport à la concurrence existante), voire même, incontournables. ThomasLloyd considère avoir suivi ces conditions préalables au regard de la mise en place actuelle des sites d'investissement du TLCTIF. Il est en outre prévu qu'à l'avenir, des projets soient développés dans d'autres pays, tels que le Vietnam, l'Indonésie, le Sri Lanka, le Myanmar et l'Inde.

ThomasLloyd s'appuie sur un processus d'investissement qu'il a développé lui-même et qui a déjà reçu plusieurs prix également, comme les projets du fonds. Son innovation a notamment été récompensé par une commission d'experts indépendante dans le domaine de la production d'énergie solaire aux Philippines par le prix « Company of the year ». Le processus d'investissement qui décrit, résolument, les étapes liées à la sélection des projets, dans lesquels des investissements ont été récemment injectés, est présenté dans la figure suivante (fig. 3, page 12).

Le processus d'investissement s'appuie initialement sur une approche combinée top down et bottom up.

Dans le cadre de l'analyse top down, des questions relatives

- au site
 - à la sélection de la technologie et
 - à la phase du projet
- sont mis au premier plan.

Même l'approche bottom up qui suit respecte des règles clairement définies et normalisées. L'analyse bottom up se compose des étapes suivantes :

- Réserve de projets disponible
- Création et vérification
- Exécution d'un audit complet
- Évaluation et structuration ainsi que
- l'investissement en soi.

Après avoir accompli avec succès cette chaîne de processus conséquente et avoir réalisé un investissement réussi dans un projet concret (« objet de l'investissement »), d'autres missions suivent encore. Les deux branches d'activité présentées ci-après en font notamment partie :

- D'une part, il incombe à ThomasLloyd, de suivre régulièrement les projets en cours (notamment sur le plan technique et financier) ainsi que surveiller l'exécution du contrat (« Asset Management »).

- D'autre part, l'établissement de différentes possibilités de désinvestissement fait partie intégrante de l'approche d'investissement de ThomasLloyd dans le cadre des stratégies de sortie clairement définies (par exemple, la vente à de potentiels acheteurs, l'exécution d'une OPI). Au regard de la durée de détention moyenne d'un projet, ThomasLloyd poursuit des objectifs fixés précis, pour le secteur de l'énergie solaire, d'une durée comprise entre 12 et 24 mois, pour la biomasse, entre 24 et 36 mois et pour l'énergie éolienne, entre 18 et 30 mois. Si certains projets sont extraits du portefeuille du TLCTIF, sur la base d'une stratégie de sortie réalisée avec succès, ces derniers sont remplacés le plus rapidement possible par de nouveaux projets acquis. Les investisseurs sont informés de l'état d'avancement des projets par des rapports réguliers du portefeuille. Ci-après, l'analyse top down ainsi que l'approche bottom up sont représentées en détail :

Analyse top down

Afin de garantir la réussite d'un investissement dans un portefeuille de projets largement diversifié dans le secteur des infrastructures d'énergies renouvelables et ainsi, d'être en mesure de répondre aux exigences pour atteindre la création de valeur optimale et le meilleur rapport rendement-risque possible pour chaque projet de placement, il est nécessaire de suivre une stratégie conséquente au niveau top down.

Dès l'an 2000, ThomasLloyd s'est penché de façon approfondie sur le marché des infrastructures d'énergies renouvelables. Les expériences acquises sur d'autres continents et dans d'autres pays ont permis au groupe d'investir à partir de 2011 dans des projets d'infrastructures en Asie également, et ce en émettant lui-même son propre fonds. Le choix de cet engagement s'explique notamment par le fait que l'Asie représente actuellement, non seulement la région la plus peuplée au monde, mais aussi par le fait que les taux de croissance économiques y sont les plus élevés. Compte tenu du besoin naturellement croissant en énergie, mais aussi de l'absence partielle d'infrastructures énergétiques encore aujourd'hui, il devient urgent de subvenir aux besoins énergétiques dans un avenir prévisible.

Après une étude approfondie de tous les aspects pertinents, ThomasLloyd a choisi, dans un premier temps, au niveau des pays, de mettre la priorité sur des sites d'investissement basés aux Philippines et au Cambodge. ThomasLloyd dispose, dans ces régions, d'un réseau de contacts économiques et politiques, étoffé depuis de longues années, en parallèle, ThomasLloyd s'est rapproché de fournisseurs renommés sur place sur le plan juridique, technologique et en termes de gestion de projets, lui permettant ainsi de garantir le bon déroulement et le traitement des opérations d'investissement. Aujourd'hui, ThomasLloyd compte parmi les leaders des gestionnaires d'actifs, des financiers de projets et des investisseurs directs pour les infrastructures d'énergies renouvelables dans cette région. Le facteur clé pour une mise en œuvre réussie du processus d'investissement est l'identification des projets les plus prometteurs en termes de déploiement, caractéristiques locales et timing. Disposer d'une équipe interdisciplinaire, composée d'experts dans des secteurs clés (Project Finance, Asset Management, Investments Solutions et Operations) et faisant preuve d'un savoir-faire reconnu en termes d'énergie solaire, éolienne et de biomasse ainsi qu'en matière d'acquisition, de gestion de projets, d'administration et dans le secteur Legal & Compliance, est la condition sine qua non pour parvenir à ses objectifs. Le choix des sites d'investissement s'effectue sur la base d'un catalogue de critères détaillé. Dans ce cadre, en plus des critères déterminants pour le secteur des énergies

renouvelables concernant les conditions climatiques, topographiques et les solutions énergétiques à partir d'énergies renouvelables, seront également évalués et récapitulés dans un dispositif de notation général : la stabilité politique (degré général de sécurité), les données clés financières et économiques, les structures de capital et de marché énergétique existantes ainsi que l'existence d'un système juridique cohérent.

Sur cette base, ThomasLloyd a identifié les Philippines et le Cambodge comme étant actuellement des régions à fort potentiel, en termes de capacité d'investissement et de garantie de planification.

Les Philippines représentent un pays démocratique disposant d'un système juridique cohérent et multipartite et le pays, avec près de 100 millions d'habitants, est le deuxième pays de plus peuplé d'Asie du Sud-Est. Le pays détient l'un des taux de croissance économiques les plus élevés au monde. A lui seul, le produit national brut devrait, selon les pronostics du FMI, progresser de près de 50% de 2011 à 2018. Les agences de notation internationales attribuent également des évaluations positives pour les Philippines (19 mises à jour positives à la suite). La plupart des 500 groupes les plus importants au monde sont partiellement représentés sur place avec leur siège pour la zone Asie. De surcroît, la situation du pays offre des conditions idéales pour les énergies renouvelables. En 2008, le gouvernement philippin a su rendre le pays attractif en mettant en place une condition de base décisive, la loi relative aux énergies renouvelables, une initiative qui souligne considérablement l'intérêt que porte l'État au développement de ces ressources.

Jusqu'en 2015, une priorité a été mise sur les installations solaires philippines en raison de leur forte attractivité en termes d'investissement. Entre-temps, plusieurs sorties ont été entreprises. Ces ventes répondent exactement à la philosophie d'investissement du fonds : une entrée dans le projet à un point relativement avancé avec pour objectif une vente précoce, et ce avant la mise en service réelle de la centrale. Cette démarche a pour objectif de gérer en tout état de cause l'investissement dans l'intérêt de l'investisseur, et ce même en termes de risques. Huit projets individuels ont été vendus dans le cadre de la stratégie de sortie. En juin 2015, les centrales SaCaSol I A-D d'une puissance de 45 MW ont été cédées à la Philippine Investment Alliance for Infrastructure (PINAI). Pour la Philippine Investment Alliance for Infrastructure (PINAI), il s'agit d'un fonds fermé, spécialisé dans des investissements en infrastructures philippines pour une durée de dix ans. Le gestionnaire du fonds est Macquarie Infrastructure Management (Asia) Pty Limited Singapore Branch (MIMAL), l'un des gestionnaires d'actifs les plus importants au monde et membre de Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA). La sortie des centrales SaCaSol II A&B (32

MW) et SaCaSol III (48 MW), d'une puissance totale de 80 MW a eu lieu en septembre 2015. Les transactions représentent une puissance totale installée de 125 MW, à elles deux, soit 25% du quota de la tarification totale FIT fixée pour l'énergie solaire par les Philippines. Avec les projets d'infrastructures développés, mis en place et ensuite vendus par ThomasLloyd, les énergies renouvelables ont été promues et établies aux Philippines. Le succès de ses ventes reflètent la démarche professionnelle et la constance de ThomasLloyd ainsi que l'intérêt durable des groupes d'investisseurs connus pour l'acquisition de structures de fonds bien gérées en termes d'énergies renouvelables. Les sorties effectuées ont permis de renforcer davantage la base du CP pour ThomasLloyd. La réalisation de cette transaction permet à ThomasLloyd de poursuivre sa consolidation en matière d'investissements dans d'autres technologies en termes d'énergies renouvelables dans la zone Asie. ThomasLloyd se concentre pour les années 2016 et suivantes sur les secteurs de la biomasse et de l'énergie éolienne aux Philippines.

Le Cambodge offre des conditions très favorables avec ses 15 millions d'habitants. Au cours de cette dernière décennie, le pays ne cesse de renforcer sa puissance économique grâce à ses entreprises. Avec sa forte performance en matière d'exportation, le Cambodge devrait, selon les prévisions, continuer à se développer, et enregistrer une croissance économique annuelle située entre 6% et 7% dans les années à venir, après avoir connu une croissance de l'ordre de 10% par an entre 1998 et 2008. A l'heure actuelle, l'électricité est importée de l'étranger dans une large mesure. Dans le cadre d'un besoin énergétique augmentant de 12% chaque année et de sources d'énergie abondantes en matière d'énergies renouvelables (en particulier pour le secteur de la biomasse, mais aussi pour l'énergie éolienne et solaire), de très bonnes opportunités en termes de construction de centrales se profilent dans le secteur des énergies renouvelables à des prix stables et élevés. Au Cambodge, ThomasLloyd accompagne 3 projets dans le secteur de l'énergie solaire, en phase de planification actuellement.

Approche d'investissement bottom up :

Au niveau du bottom up, il est question de sélection concrète des projets d'investissement.

Le succès du TLCTIF, l'atteinte d'un rendement durable et supérieur à la moyenne pour des risques raisonnables, repose, pour l'essentiel, sur la sélection de projets adaptés, pour lesquels le TLCTIF investit. La politique d'investissement déterminante pour le compartiment TLCTIF, les objectifs d'investissement poursuivis avec le fonds et les restrictions appliquées sont prescrites par le commandité TL Lux. T.U. Michael Sieg, Anthony Coveney et Paul de Quant forment la

direction responsable de TL Lux. Les trois décisionnaires (gestionnaires) détiennent une expérience de longues années en matière de marchés financiers internationaux et de développements et financements de projets notamment. Le focus précis sur des projets ayant déjà obtenu les autorisations essentielles (de la part de l'État et dans le cadre des permis de construire) et situés, au moment de l'investissement, juste au niveau de la « Financial Close » (conclusion de la convention de financement) ou en phase de « Notice-to-Proceed » (autorisation de lancement/construction du projet), constitue ainsi un facteur clé dans la sélection des opérations d'investissement. En procédant de cette manière, le compartiment (TLCTIF) parvient à générer des rendements les plus élevés possibles avec des risques limités. Pour pouvoir réaliser des investissements fructueux dans des sociétés d'exploitation (objets de placement) et garantir la mise en œuvre du projet, le fonds TLCTIF est en droit d'employer tous les moyens nécessaires à ces fins.

La première étape du niveau bottom up (sélection du projet) consiste en deux secteurs : « origination et screening ». Dans cette phase, une première évaluation non détaillée des investissements possibles pour le projet a lieu. Les idées pour des investissements envisageables proviennent de sources différentes du réseau dense, détenu par ThomasLloyd, par exemple de contacts de conseillers et d'entrepreneurs généraux ou de conférences de la branche.

Si cette première évaluation s'avère positive, des visites concrètes sur place sont organisées avec l'entrepreneur général dont ressort déjà une première analyse du projet sur le plan financier et technique.

ThomasLloyd détient un droit d'exclusivité de partenariat pour tous les investissements.

Ensuite, l'Investment Committee (IC) doit transmettre son accord pour pouvoir poursuivre le projet. L'IC est composé de trois personnes, dont un responsable issu du commandité (TL Lux) et deux autres personnes, gestionnaires du fond d'investissement alternatif (GFIA), la société MDO Management Company S.A., Luxembourg (MDO), seront désignés. Pour TL Lux, Monsieur T.U. Michael Sieg représente les intérêts de l'IC.

Si l'IC donne son accord, un examen approfondi du projet (audit approfondi) est réalisé dans une deuxième étape sur le plan financier, technique et juridique.

L'audit approfondi financier se divise en trois phases avec chacune une étude différenciée du profil rendement-risque. Il s'agit ici de la phase d'acquisition et de développement, de la phase de construction et, à l'issue de la chaîne de création de valeur, de l'exploitation de l'installation elle-même. Dans la phase de début, l'achat de droits relatifs au projet ou les rémunérations à verser pour les autorisations déjà délivrées doivent être notamment évalués. A ce stade,

ThomasLloyd peut acquérir plus facilement le projet grâce à ses fonds propres, tandis que les concurrents doivent, à cette étape, souvent faire appel à des fonds de capitaux extérieurs pour rentrer dans le projet. ThomasLloyd dispose de la liquidité nécessaire et peut avancer sur la prise de décision dans de courts délais. La phase de construction concerne l'ensemble des coûts de construction. ThomasLloyd suit également une politique stricte à ce stade et ne verse les rémunérations dues qu'en fonction de l'état d'avancement de la phase de construction et après avoir vérifié que tout est bien conforme aux prévisions. Toutes les positions des coûts seront constamment soumises à des tests de stress. Durant la troisième phase, la phase d'exploitation, les revenus du capital pondérés en fonction des facteurs temps et risque, les valeurs actuelles et les taux de rendements seront calculés sur le long terme (20 années et plus). A ce stade, des analyses de sensibilité (les retours de capitaux planifiables, l'ensemble des coûts du projet, l'effet de levier éventuel par l'injection de fonds de capitaux extérieurs) sont réalisés pour identifier les rendements du projet.

L'audit technique comprend notamment un examen approfondi pour savoir dans quelle mesure l'entrepreneur général impliqué sur place est en mesure d'exécuter correctement le projet, sur la base de ses expériences et de ses capacités (sur le plan financier également). En outre, une étude approfondie est effectuée pour savoir dans quelle mesure le projet répond à la demande correspondante, en prenant en compte son équipement et le lieu prévu, et peut, ainsi, également apporter des bénéfices. Dans ce contexte, les conditions préalables sur le plan technique concernant les secteurs de l'énergie solaire, éolienne et la biomasse sont également analysées.

Pour ce qui est de l'audit juridique (Legal Due Diligence), la situation juridique de la société d'exploitation et l'existence des autorisations nécessaires seront notamment évaluées. S'ajoutent à ces éléments, des analyses/déclarations relatives aux barrières réglementaires ainsi qu'aux contrats existants portant, notamment, sur la technique/l'état de l'acquisition/construction (EPC).

Dans la phase d'audit, ThomasLloyd fait également appel à des conseillers externes spécialisés dans différents domaines afin de cibler une valeur vénale la plus importante possible pour le projet (par exemple, implication des aspects fiscaux).

La troisième étape « évaluation et structuration » est axée aussi sur une optimisation du projet, notamment sur le plan de la structuration des transactions ainsi que du financement du projet. Pour ce faire, différentes méthodes d'évaluation seront appliquées, telles que la méthodologie Discounted Cash Flow (DCF). L'IC doit également donner son aval pour cette interface. Ensuite, on procède à l'avant-dernière et quatrième étape au niveau bottom up, l'exécution réelle de

l'investissement. A ce stade décisif, où il est question de la signature de tous les accords et contrats nécessaires pour réaliser l'investissement du projet et de transactions obligatoires, plusieurs participants sont étroitement impliqués.

Avant que la MDO et l'IC ne prennent définitivement la décision de valider un investissement (ou désinvestissement), le projet doit passer par une évaluation indépendante effectuée auprès d'un institut externe, tel que le R.S. Bernaldo & Associates (RSBA, Philippines), en qualité de spécialiste sur place. RSBA réalise une évaluation, sur la base du modèle DCF (concernant la juste valeur marchande du marché), du projet d'investissement. Elle a d'une part lieu avant le début de l'investissement, et d'autre part, à intervalle régulier, et, en cas d'une vente (sortie), à la fin de l'investissement. RSBA prend ainsi en considération toutes les données propres au projet disponibles et des informations complémentaires, par exemple sur le pays ou sur les normes du secteur.

La gestion du compartiment TLCTIF est prise en charge par la MDO, Luxembourg.. MDO a été mandaté, en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatif (GFIA) agréé en vertu du droit luxembourgeois, par TL Lux, en qualité de commandité pour la gestion du fonds TL SICAF-SIF et du compartiment TLCTIF. Comptent parmi les missions prioritaires de MDO : la prise de décision concrète en matière d'investissements et de désinvestissement dans/hors de l'objet de l'investissement, ayant passé la chaîne de processus de décisions strictement décrite au niveau bottom up.

Dans l'objectif de continuer à garantir le respect de la stratégie et la philosophie d'investissement du compartiment TLCTIF, la société ThomasLloyd Global Asset Management (Suisse) SA (TL CH) a été mandatée en qualité de conseiller en investissements. TL CH prend en charge la prise de décision en matière d'investissement en amont, notamment les analyses et les propositions de structuration pour les objets de placement, ainsi que les recommandations pour l'optimisation des financements. Avec cette fonction de conseiller envers MDO, TL CH est tenu d'assurer le respect de la politique générale ou des objectifs d'investissement. TL CH n'est pas impliqué dans le processus de décision réel relatif à un investissement, comme le prévoit l'AIFMD.

Cette décision est uniquement validée de la part de MDO, en tant que GFIA, après concertation avec l'IC. L'IC détient en effet un droit de veto pour chaque décision provenant de MDO.

Le rayon d'activités de MDO est très étendu. Dans un sens plus large, MDO assume la responsabilité de la gestion du compartiment TLCTIF. Deux domaines d'activités entrent globalement dans le cadre de ces missions :

- premièrement, la gestion du portefeuille et
- deuxièmement, la gestion des risques.

Le catalogue de missions de la gestion du portefeuille englobe la prise de décision en matière d'investissements et de désinvestissements. Pour la gestion en bonne et due forme du fonds, MDO est en outre tenue de répondre aux obligations étendues dans le cadre de la gestion quotidienne du fonds. Celles-ci concernent : les dispositions relatives aux comptes, les transactions à exécuter, l'ensemble des dispositions concernant les investissements effectués, dont la souscription des accords contractuels dans la mesure où ils sont conformes à la philosophie et aux règles de la politique d'investissement. MDO est également tenue de documenter en permanence, et en bonne et due forme, toutes les transactions liées, en rapport avec la gestion du fonds

Par ailleurs, MDO s'engage à veiller à la gestion des risques. Cette mission comprend la mise en place d'un système de gestion des risques complet, incluant l'évaluation du TLCTIF, dont l'examen et le contrôle des risques en termes de liquidité et sur le plan opérationnel, le relevé constant de tous les risques basés sur une matrice des risques étendue, à savoir tous les risques devant être observés par MDO (par exemple, les macro-risques comme le développement économique des Philippines; les micro-risques, tels que les changements dans la structure des coûts au niveau du fonds : les risques en termes de crédit, liquidité, contreparties et les risques opérationnels), y compris en quantifiant le temps nécessaire pour effectuer les contrôles requis. Au moyen de ce dispositif, ThomasLloyd couvre tous les aspects en matière de gestion des risques avec professionnalisme.

CACEIS Bank Luxembourg occupe d'une part la fonction classique de banque de dépôt (depository) pour le dépôt et l'administration du produit TLCTIF, et d'autre part la fonction d'organisme de paiement (paying agent). CACEIS dispose depuis de

nombreuses années d'une expérience approfondie en rapport avec les caractéristiques juridiques des structures de fonds luxembourgeoises et est spécialisée par ailleurs dans l'administration courante et le suivi des véhicules luxembourgeois. Toutes les missions décrites auparavant des entreprises impliquées dans le processus sont contractuellement réglementées de façon étendue.

Le bon timing du point d'entrée et de sortie contribue, en outre, à une part essentielle du succès général. ThomasLloyd évite les risques difficilement prévisibles grâce à une entrée tardive dans des projets, comme décrit dans les points précédents. Les stratégies de sortie à un moment précoce sont tout autant déterminantes. ThomasLloyd pré-sélectionne, de préférence, la décision de sortie (exit) d'un projet ou au début de la phase d'exploitation réelle. La phase de réalisation réelle se concentre ensuite sur la phase partant de l'acquisition jusque, peu de temps précédant, ou juste après la mise en service de l'installation (« at/after Commercial Operation Date »). Les stratégies de sortie et les dates optimales de désinvestissement sont mises en œuvre sur la base de différentes possibilités de solution. Ces possibilités comprennent notamment la vente d'un seul ou d'un groupe d'objets de placement, sous forme d'investissement direct par un tiers, une offre publique initiale (OPI) auprès d'investisseurs stratégiques orientés sur le long terme, notamment les entreprises de distribution d'énergie ou même les investisseurs financiers, tels que les fonds d'infrastructures ou autres investisseurs institutionnels. Les refinancements par les banques sont également possibles. ThomasLloyd a, par exemple, procédé à un refinancement de ce type pour SaCaSol I A&B avec une banque philippine (BPI).

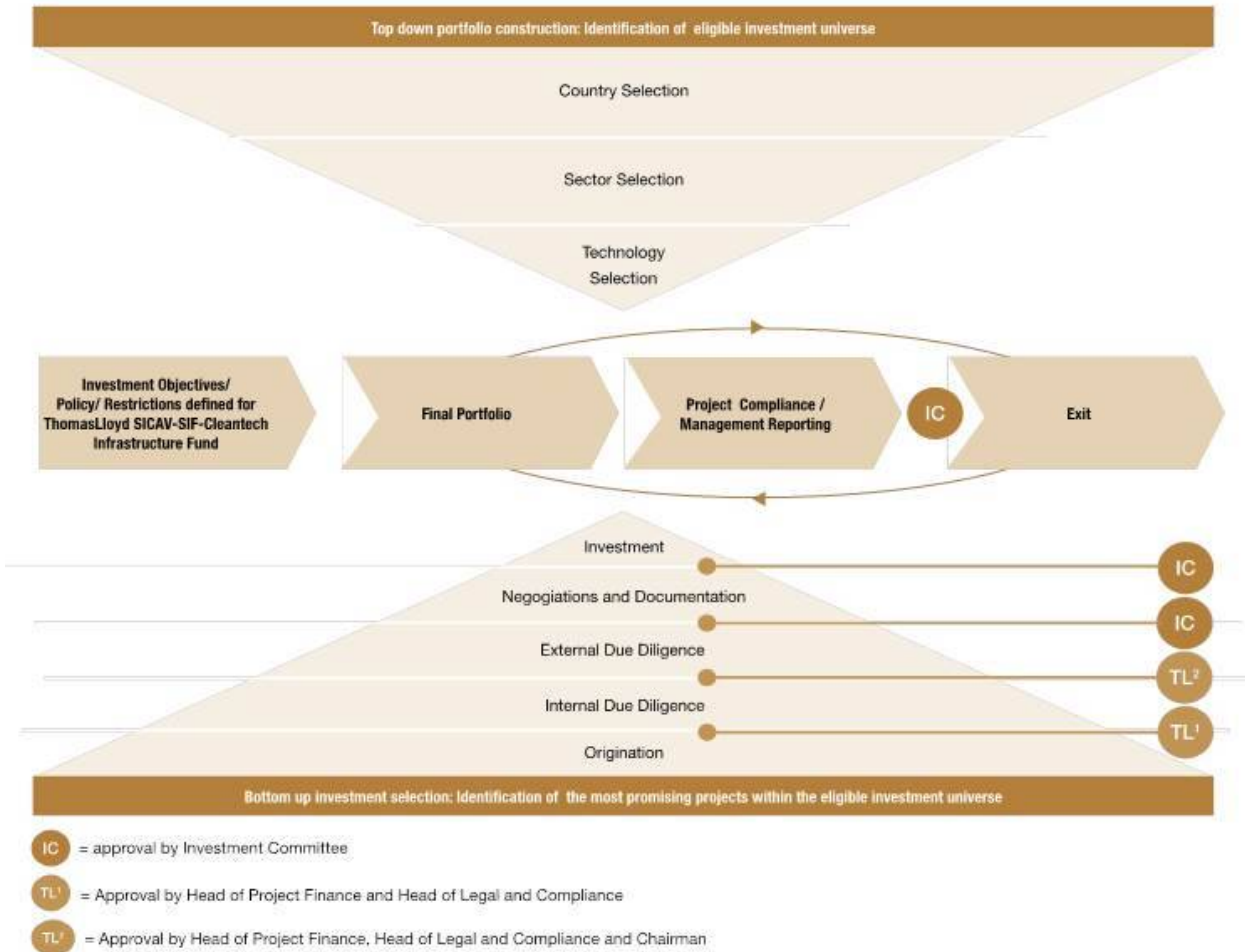


Figure 3 : Processus d'investissement ThomasLloyd (TIP)

Gestion de la qualité

L'élément le plus important en termes d'assurance qualité, c'est un déploiement performant du processus d'investissement, conformément aux prescriptions visées et aux critères définis. La gestion des risques fait partie intégrante du processus d'investissement pour ThomasLloyd.

Il existe un vaste catalogue de critères pour les différents pays et régions d'Asie. Ce catalogue comprend des données clés financières et économiques actuelles et pronostiquées, des structures de capital et de marché existantes, des indicateurs de la stabilité politique, le degré général de sécurité et le système juridique. D'autres critères, tels que les conditions climatiques, géographiques et topographiques, ainsi que la disponibilité et l'exploitation des sources en énergies renouvelables d'un pays, seront analysés en détail par ThomasLloyd.

L'échec précoce de la réalisation du projet compte parmi les plus grands risques de tous les projets d'infrastructures et peut s'expliquer globalement par différentes raisons. C'est pourquoi la date d'entrée, la procédure et une large diversification du projet et des pays représentent des garanties importantes en matière de risques pour le processus d'investissement. Les éventuelles erreurs en termes d'investissement ou les risques peuvent être réduites au moyen d'une diversification très large. Avec une entrée tardive, les risques encourus à la phase de développement du projet sont éliminés. ThomasLloyd essaie d'atteindre la création de valeur maximale sans encourir de risque pour le développement du projet. La vente à un stade précoce permet aussi d'éviter la phase moins rentable d'exploitation de la centrale. En plus de l'importante dispersion des risques et de l'usage exclusif des technologies commerciales, les mandats sont uniquement confiés aux entrepreneurs généraux leaders dans leur région, et une exclusion maximale des risques liés à la construction s'effectue en grande partie sur la base de contrats stipulant des délais et prix fixés en amont.

Dans le cadre du processus d'investissement, de la réalisation du projet et de la gestion des actifs, différentes mesures en corrélation et servant à minimiser les risques sont prises en faveur des investisseurs, telles que diverses catégories de garanties ainsi que des prestations d'assurance provenant de différentes parties (garants). Le risque d'une mise en service éventuellement retardée de l'installation est en principe couvert par une assurance dénommée « Delay in start up », destinée à compenser les pertes de revenus. En plus de la garantie fabricant relative aux composants, une garantie liée à la performance de la part de l'entrepreneur général couvre notamment les risques relatifs à la réalisation du projet correspondante / la performance définie sur le plan opérationnel. ThomasLloyd travaille, pour chaque projet, en collaboration avec des assurances de premier rang,

recouvrant partiellement les risques au moyen de réassurances aux États-Unis et en Europe. Le risque de défaillance éventuelle d'un entrepreneur général est réduit (proportionnellement), de surcroît, par le biais d'une garantie bancaire. En principe, les coûts du projet établis proportionnellement en fonction du projet, et du capital risque aussi, sont couverts dans le cadre du capital risque (« capital at risk »). Les versements destinés à l'entrepreneur général ne sont effectués qu'en fonction de l'état d'avancement de la construction, répartis en plusieurs petites tranches et s'effectuent toujours à la livraison. Le transport des composants est également couvert par une assurance. Pendant la phase de construction, les assurances habituellement souscrites

(notamment l'assurance de responsabilité civile) visent à réduire les risques dans la mesure du possible.

Différents examens permettent d'identifier, de quantifier et de prioriser en conséquence les risques. À l'aide d'une matrice des risques, différentes catégories de risques (risques liés au marché, au crédit, à la liquidité, aux contreparties, aux opérations et autres) sont régulièrement surveillées par MDO.

Dans le cadre du processus d'investissement, la gestion des risques englobe les secteurs suivants :

- Conformité avec les prescriptions stratégiques ainsi que les critères liés aux risques et les risques financiers du fonds (gestion des risques liés au projet / à la transaction)
- Minimisation des risques identifiés lors de la phase d'examen
- Analyse de sensibilité (objectif : optimisation de la structure et de l'évaluation de la transaction)
- Respect des limites fixées par l'IC
- Surveillance des risques liés aux contreparties
- Synchronisation pour obtenir des conditions optimales sur les marchés des capitaux
- Évaluation du risque lié aux contreparties

Dans le cadre de l'audit financier, une analyse de sensibilité relative aux rendements du projet final est exécutée. Dès qu'un projet s'inscrit dans une procédure opérationnelle réglementée, on procède au calcul de l'ensemble des coûts du projet, composés des coûts d'acquisition, de développement et de construction, et ce en plus de l'effet de levier éventuel entraîné par la levée de fonds de capitaux extérieurs.

Les directives relatives au placement du TLCTIF exigent que les technologies sélectionnées soient au point, qu'il existe une planification politique sur la base d'un système juridique applicable, et que l'État se soit engagé financièrement à promouvoir les énergies renouvelables. Conformément aux directives de placement, il ne peut être investi plus de 50 % de l'actif dans un pays. Il ne peut être, par ailleurs, investi plus de 30% de l'actif dans un seul objet de placement.



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group

Notation du processus d'investissement

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

La sélection des partenaires de coopération découle des réseaux existants de ThomasLloyd. L'excellent réseau permet à ThomasLloyd de garantir un accès précoce aux meilleurs projets de centrales. Par ailleurs, des conseillers externes renommés et leaders sur le marché, comme par exemple Ernst & Young et Norton Rose Fulbright, sont mandatés. Afin de répondre aux exigences de qualité, la sauvegarde de ces contacts et de leur documentation est considérée comme de première importance.

En plus des visites planifiées sur place, les objets

d'investissement seront régulièrement soumis à des contrôles courants.

Compte tenu du fait que les investissements sont effectués en monnaie étrangère, des risques liés au taux de change peuvent survenir.

Il existe un contrat très étendu réglementant tous les droits et obligations pour tous les participants du processus d'investissement.



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group

Notation du processus d'investissement

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Team

L'Investment Team de ThomasLloyd est encadrée par le fondateur et le gérant, T.U. Michael Sieg. Le Conseil d'administration de ThomasLloyd se compose de T.U. Michael Sieg (Chairman), également Anthony M. Coveney (Executive Director), Simon J. Cox (Executive Director) et Klaus-Peter Kirschbaum (Non-Executive Director). Les quatre personnes susmentionnées disposent d'une expérience de longue date en termes de gestion de projets.

L'Investment Team de ThomasLloyd dispose des moyens nécessaires pour la gestion du fonds, spécialisé dans les infrastructures d'énergies renouvelables, et de l'expertise appropriée pour suivre activement les projets internationaux dans leur phase de réalisation sur place. En outre, l'Investment Team multilingue / multinationale peut se prévaloir d'une grande diversité en matière d'expériences professionnelles et de qualifications complémentaires. Les spécialistes de ThomasLloyd est forte d'une expérience internationale de longue date dans des postes de direction d'entreprises leaders du secteur de l'ingénierie, de la gestion de constructions et de projets, ainsi que dans certaines entreprises du secteur de l'énergie les plus importantes au monde. Il convient de souligner que les 200 collaborateurs de ThomasLloyd

disposent d'une expertise technique complète dans les secteurs pertinents et d'expériences de longue date, digne d'un acteur mondial, et sont intégrés avec cohérence dans le processus d'investissement.

Les effectifs ont progressé par rapport à la première notation, ce qui confirme la croissance durable de l'entreprise. Ce constat concerne tant les Board Members que les différents départements. Malgré le retrait complet de Klaus-Peter Kirschbaum des affaires opérationnelles en 2016, suite à son départ à la retraite, il reste toutefois toujours lié à l'entreprise en tant que conseiller et Non-Executive Director (Conseil d'administration). Son successeur, responsable des affaires opérationnelles, (Matthias Klein) a intégré l'entreprise dès le début de l'année 2015 (en qualité de « Deputy Head of Corporate Center ») et a été, en conséquence, bien préparé pour reprendre le flambeau dans des délais raisonnables. Une continuité durable reste ainsi garantie au vu des démarches entreprises, décrites ci-dessus. Dans le cadre de la planification de nouveaux projets ainsi que de l'élargissement régional visé ou de la consolidation de la distribution, les effectifs continueront vraisemblablement à augmenter en 2016.



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group

Notation du processus d'investissement

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Explications

Échelle de notation TELOS

AAA	Le processus d'investissement remplit les normes de qualité les plus élevées possib
AAA	Le processus d'investissement remplit des normes de qualité très élevées
AAA	Le processus d'investissement remplit des normes de qualité élevées
+/-	autres variations affectant la note

Tous droits réservés. Ce rapport de notation repose sur des faits et informations extraits de sources que nous considérons comme fiables sans pouvoir, pour autant, garantir l'exactitude et/ou l'exhaustivité de leur contenu. TELOS GmbH décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages subis en raison d'indications erronées ou d'évaluations réalisées. Ni les chiffres clés représentés, ni l'évolution actuelle des valeurs ne permettent une prévision de l'avenir. Il est impossible de garantir l'atteinte réelle des objectifs fixés pour la politique de placement. Les notations et évaluations peuvent évoluer et il n'est pas recommandé d'orienter des décisions en matière d'investissement qu'en se référant à ces éléments. La notation délivrée pour le processus d'investissement ne constitue aucune offre et aucune représentation, ou incitation à l'achat. La version actuelle du présent rapport est disponible sur notre site Internet.

Contact

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Téléphone : +49-611 9742 -100
Téléfax : +49-611 9742 -200
E-Mail: info@telos-rating.de



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group Investmentprozess Rating

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Profil

Investmentansatz	ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund
Gesellschaftseinheit	ThomasLloyd Global Assetmanagement (Schweiz) AG (als Investment Advisor)
Internet	www.thomas-lloyd.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	weitgehend kapitalmarktunabhängige positive Wertentwicklung
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

ThomasLloyd hat vereinbarungsgemäß das erste Folgerating zur Investmentplattform im Allgemeinen sowie zum Investmentprozess des ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund (TLCTIF) im Besonderen (im vierten Quartal 2015 sowie im ersten Quartal 2016) durchführen lassen. Hintergrund ist unter anderem, dass die Investmentplattform / der Fonds in seiner ursprünglichen Struktur Ende 2011 bzw. in der „Luxemburger-Struktur“ im September 2014 aufgelegt wurde und jetzt auf einen Track Record von fünf bzw. knapp eineinhalb Jahren zurückblicken kann. Die Startphase des ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund (TLCTIF) ist damit beendet.

Ratingobjekt:

Gegenstand des Ratings ist der im Sachwertbereich (Infrastruktur) der ThomasLloyd Gruppe implementierte und umgesetzte Investmentprozess. Im Besonderen bezieht sich das Rating auf das Segment Infrastruktur Asien und hier speziell den Bereich nachhaltiger Stromgewinnung aus erneuerbaren Quellen sowie die zugehörigen effizienten Stromübertragungs- und Vertriebssysteme. Betrachtet und bewertet wurde der Investmentprozess im Hinblick auf die Umsetzung im luxemburgischen Spezialfonds in der Rechtsform eines SICAV-SIF.

TELOS-Kommentar

Die ThomasLloyd Group ist eine global tätige Investment- und Beratungsgesellschaft, die sich auf Infrastrukturprojekte in Asien spezialisiert hat. Das Unternehmen ist mit 200 Mitarbeitern an 15 Standorten in 9 Ländern auf 3 Kontinenten vertreten, betreut über 40.000 Investoren und verwaltet ein Vermögen von über 3 Mrd. EUR, welches sich auf traditionelle Investments (2,3 Mrd. EUR) und alternative Investments (700 Mio. EUR) verteilt.

Das Unternehmen ist seit seiner Gründung 2003 auf Alternative Investments spezialisiert, wobei der Fokus ursprünglich auf Private Equity und Hedgefonds lag und sich dann mit der Übernahme der international tätigen Illington Fund Management Group in New York im Jahr 2006 sukzessive auf den Cleantech- und Erneuerbare-Energien-Sektor fokussiert hat. Zunächst wurde das Investment Banking auf diesen Sektor ausgerichtet, gefolgt vom Investment Management. Seit 2010 ist die ThomasLloyd Group konzernweit ausschließlich auf den Sektor Cleantech und erneuerbare Energien ausgerichtet (Schwerpunkt Asien und hier derzeit die Philippinen sowie Kambodscha). Darüber hinaus sind Myanmar, Indien,

Vietnam, Indonesien und Sri Lanka im Fokus. Zu den ausgewählten Transaktionen gehören „Starwood Solar Sault Ste. Marie I,II,III“, ein 69-MW-Freiflächen-Solkraftwerk, welches 70.000 Menschen mit Strom versorgt, „San Carlos Bioenergy“, eine 42 Mio. Liter Bioethanol-Destilliererie mit 8-MW-Biomassekraftwerk, welches 85.000 Menschen mit Strom versorgt sowie „San Carlos Solar Energy I A-D, San Carlos Solar Energy II A&B und San Carlos Solar Energy III“, Freiflächen-Solkraftwerke mit insgesamt 125-MW, welche 276.000 Menschen mit Strom versorgen.

Der neuen europäischen Gesetzgebung für alternative Investmentfonds/Investmentfondsmanager (AIFMD) wurde 2014 mit dem ThomasLloyd SICAV-SIF (Luxemburg) begegnet. Das Management von ThomasLloyd blickt auf eine langjährige internationale Erfahrung in leitenden Positionen bei renommierten Geschäfts- und Investmentbanken, führenden Unternehmen im Bereich des Ingenieurwesens, Bau- und Projektmanagements sowie einigen der weltgrößten Energiekonzerne zurück (u.a. in den Bereichen Strukturierung/Konzeption, Asset-Akquisition, Assetmanagement, Corporate Finance, Treasury und Administration). ThomasLloyd profitiert zudem von seinem

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

internationalen Team von ca. 200 Spezialisten mit entsprechender praktischer Erfahrung bei der Durchführung komplexer Infrastrukturprojekte. Ein über lange Jahre aufgebautes Netzwerk aus Beratern, Vertragsunternehmen und Dienstleistern rundet die Expertise von *ThomasLloyd* im Investmentprozess ab. Über Kontakte unmittelbar vor Ort gelingt *ThomasLloyd* nachhaltig die Generierung attraktiver Projekte im Bereich Erneuerbarer-Energien-Infrastruktur in den Investitionsländern. Vorteilhaft ist die Kapitalkraft, die hinter der Gruppe steht.

ThomasLloyd zählt heute, nicht zuletzt auch mit seinen internationalen Kooperationspartnern, wie einer Tochtergesellschaft der Weltbank, zu den führenden Direktinvestoren auf dem Gebiet der Erneuerbare-Energien-Infrastruktur an den genannten Standorten.

Im Rahmen des in dem vorliegenden Rating Report zu bewertenden Produktes *ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund (TLCTIF)* wird ein äußerst disziplinierter Investmentprozess umgesetzt, der mit Hilfe vielfältiger Diversifikationselemente auf das exponentielle Wachstum des Marktes für Erneuerbare-Energien-Infrastruktur in Asien setzt und auf die Generierung von weitestgehend kapitalmarktunabhängigen Erträgen zielt. Die nachhaltige Disziplin des Investmentprozesses hat *ThomasLloyd* in den ersten erfolgreich durchgeführten Exits im Jahr 2015 unter Beweis gestellt. Bei den Verkäufen von Freiflächen-Solkraftwerken (125-MW) wurde der Investitionszyklus (Projekterwerb, Optimierung, Finanzierung, Bau, Exit) erstmals mehrfach vollständig durchlaufen. Investitionen des Fonds erfolgen in Infrastrukturprojekte in Asien insbesondere aus den erneuerbaren Energien, sowie der zugehörigen effizienten Energieübertragung und Stromverteilung. Der Investmentprozess folgt einer klaren und langjährig erprobten Prozesskette, die auf einem kombinierten Top-down- und Bottom-up-Ansatz fußt. Die *ThomasLloyd Group* bündelt das aufgabenspezifische Know-how mehrerer Tochterunternehmen, unter anderem der *ThomasLloyd Capital Partners S.á.r.l., Luxemburg (TL Lux)* als General Partner des *ThomasLloyd SICAV-SIF*, *ThomasLloyd Capital LLC (USA)* mit Standorten u.a. in New York, London und Singapur (zuständig für Projekt Origination, DD, Transaction, Structuring & Documentation, Equity/Debt Syndication und M&A) sowie der *ThomasLloyd Global Asset Management (Schweiz) AG (TL CH)* mit Standorten in Zürich und London als Investment Advisor (zuständig für Portfolio- und Risikomanagement und Reporting). Das internationale Produktmanagement wird vom Standort München aus gesteuert. *TL Lux* als Initiator des in der rechtlichen Form eines *SICAV-SIF* nach Luxemburger Recht aufgelegten Teil-Fonds (offener Spezial AIF)

bestimmt die Vorgaben für die Investmentphilosophie und -ziele des Fonds. Flankierend übernimmt *TL CH* eine beratende Funktion (Investment Advisor), insbesondere bei der Entscheidung über konkret zu treffende Investments oder Desinvestments. Somit werden die maßgeblichen Funktionen der Konzeption und des Managements der Projekte im Bereich Erneuerbare-Energien-Infrastruktur nachhaltig organisiert. Für das Management des Fonds ist die renommierte Servicegesellschaft *MDO Management Company* mit Sitz in Luxemburg zuständig. Über die gemeinsam mit dem Investment Committee zu treffenden Investitionsentscheidungen hinaus übernimmt *MDO* das gesamte Risikomanagement und das Controlling. Durch die konsequente Umsetzung des Auswahlprozesses für Investitionsmöglichkeiten, in Verbindung mit einer eingehenden Due Diligence vor jeder Investitionsentscheidung, wird sichergestellt, dass ein breites Universum an potentiellen Investmentchancen zur Verfügung steht. Andererseits fokussiert sich *ThomasLloyd* ausschließlich auf Investments in Projekte, welche die strengen Anforderungen des umfangreichen Kriterienkatalogs erfüllen. Die Qualitätssicherung und das Risikomanagement sind integraler Bestandteil des Investmentprozesses und unterliegen einem klar definierten Monitoring und konsequenten Ergebniskontrollen. Durch den relativ späten Einstieg in Projekte im Bereich der Erneuerbare-Energien-Infrastruktur und klare Vorgaben in Bezug auf Exit-Strategien erreicht der Fonds eine Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles.

Der Fonds *TLCTIF* steht seit September 2014 in der Form einer Luxemburger *SICAV-SIF*-Struktur zur Verfügung und erlaubt damit auch (semi-)professionellen Anlegern an rund 45 Standorten weltweit, u.a. in Deutschland (EU-Passport), das Produkt zu zeichnen. Der Fonds weist seit Auflage im Januar 2011 eine kumulierte Nettorendite auf das durchschnittlich gewinnberechtigte Kapital von deutlich über 20% p.a. auf. Die regelmäßige Fair-Market Value Bewertung durch einen unabhängigen externen Dritten sowie die Publizierung des Nettoinventarwerts (NAV) in ausgewählten Print- und Onlinemedien schaffen höchstmögliche Transparenz und stellen mit dem zeitlichen Turnus eine Besonderheit im Bereich der offenen Sachwert-/Infrastrukturfonds dar.

Seit Erstellung des Erstratings hat sich gezeigt, dass die Kooperation mit den Netzwerkpartnern auf stabilem Fundament steht. Die Zusammenarbeit zwischen den in den Investmentprozess einbezogenen Gesellschaften hat sich verfestigt. Auch vor dem Hintergrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus stößt der Fonds *TLCTIF* auf positive Resonanz im (semi-)professionellen Bereich. Nach eineinhalb Jahren seit Auflage des Fonds liegt das plat-



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group Investmentprozess Rating

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

zierte Volumen bei deutlich über 100 Mio. EUR,.

ThomasLloyd hat mit der Veräußerung (Exits) der Kraftwerksprojekte SaCaSol I A-D, SaCaSol II A&B sowie SaCaSol III - mit insgesamt 125 MW – an PINAI, einem Konsortium der Government Service Insurance System (GSIS), Philippinen, der Algemene Pensioen Groep (APG), Niederlande sowie der Macquarie Infrastructure Holdings Philippines PTE Ltd., Philippinen, die „Solarinvestments“ auf den Philippinen erfolgreich abgeschlossen. Dies entsprach – auch im Hinblick auf den gültigen Einspeisetarif (FIT) auf den Philippinen – vollständig den strategischen Überlegungen. Das aktuelle Portfolio umfasst nach dem Verkauf von 8 Kraftwerken (125 MW) weitere 13 Kraftwerke mit rund 360 MW, wovon 3 in der Entwicklung (145 MW), 2 im Bau (45 MW) und 8 in der Projektpipeline (171 MW) sind. Damit wird auch aufgrund des skalierbaren Geschäftsmodells grundsätzlich Planungssicherheit bis 2019 und somit eine klare Wachstumsperspektive geboten. Für alle Kraftwerke gilt zudem ein gleichermaßen hoher Social Impact, da die Projekte weitreichenden Nutzen für eine ganze Region und viele Generationen schaffen. Für die weitere strategische Ausrichtung strebt *ThomasLloyd*, wie beschrieben in Über-

einstimmung mit seiner übergreifenden Fonds-Philosophie, bereits in 2016 und darüber hinaus eine stärkere Diversifikation an. Dieser Gedanke bezieht sich auf die Einbeziehung weiterer asiatischer Länder im asiatischen Bereich, die von *ThomasLloyd* als interessante Investmentstandorte eingestuft werden. Hier profitiert *ThomasLloyd* von seinen sehr guten Beziehungen und Netzwerken, die unter anderem durch die erfolgreich durchgeführten Projekte auf den Philippinen weiter verstärkt wurden. Bislang war *ThomasLloyd* z.B. bereits im unteren einstelligen Prozentbereich in Kambodscha engagiert. Auch andere Länder wie Myanmar, Indien, Vietnam, Indonesien und Sri Lanka sind potentielle neue Investitionsstandorte. Im Hinblick auf die Energiequellen wendet sich *ThomasLloyd* aktuell stärker dem Ausbau des Energieträgers Biomasse zu, einem der drei seitens *ThomasLloyd* in den Fokus genommenen Schwerpunkte (Solar, Wind, Biomasse). In diesem Bereich werden gute Wachstumschancen in einem weiterhin prosperierenden asiatischen Markt gesehen.

Der Investmentprozess im Bereich Sachwerte im Sinne des Ratingobjektes erhält die Bewertung **AAA**.

Organisation

Die *ThomasLloyd Group Ltd, London*, hat sich kurz nach der Jahrtausendwende als Fondsanbieter mit der Entwicklung von Investmentlösungen auf dem Gebiet der Sachwerte beschäftigt. Nach ersten Engagements in den USA ist dieser Geschäftszweig von ThomasLloyd bis heute weltweit ausgebaut worden. Einen lokalen Schwerpunkt bildet derzeit Asien. Seit 2007/2008 konzentriert sich der Konzern ausschließlich auf das Gebiet der Infrastrukturwerte. Frühzeitig wurde in diesem Zusammenhang das Spezialgebiet der „Erneuerbare-Energien-Infrastruktur“ als nachhaltiges Wachstumsfeld identifiziert. Die Anlagen zeichnen sich durch eine geringe Korrelation zu traditionellen Assetklassen aus. Darüber hinaus werden die Werttreiber weitestgehend unabhängig vom übrigen Kapital und der Entwicklung von Makrotrends bestimmt.

Nach einem erstem Engagement an einem kanadischen Solar-Projekt (2008) erweiterte ThomasLloyd seinen Führungsanspruch im Bereich der EE, indem es seit Anfang 2011 als „principle“ für eigene Fonds agiert. Mit Unterstützung der in den jeweiligen Ländern „vor Ort“ geschaffenen Netzwerke entwickelt ThomasLloyd Konzepte, initiiert Projekte und begleitet diese sowohl fachlich wie auch in Bezug auf die Finanzierung bis zur Realisierung. Die alternativen Investmentstrategien werden in Europa entwickelt. Die Projekte selbst sollen überwiegend von den Wachstumschancen in Asien profitieren und nachhaltige und ökonomisch sinnvolle Erträge unkorreliert zu den traditionellen Kapitalmärkten generieren. Dies trifft auch auf den Fonds „ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund“ unter Luxemburger Recht zu, der das Ratingobjekt des diesem Report zugrunde liegenden Investmentprozess-Ratings darstellt.

ThomasLloyd hat alle Geschäftsfelder unter einem Konzerndach vereint. Der integrierte Finanzkonzern besteht aus vier Geschäftsfeldern:

- Project Finance
- Asset Management
- Investment Solutions
- Corporate Center.

Die *ThomasLloyd Group* ist eine führende Investment- und Beratungsgesellschaft, die sich auf Infrastrukturprojekte in Asien spezialisiert hat.

Der Konzern bildet mit ca. 200 Spezialisten die gesamte Wertschöpfungskette ab, angefangen von der Akquisition der Assets/Projekte über das Portfolio- und

Risikomanagement bis hin zur Betreuung der Anleger und zum reinen Asset Management.

Das Management von ThomasLloyd hat bis heute über 100 Großprojekte in 22 Ländern mit einem Transaktionsvolumen von über 3 Mrd. USD realisiert. Soweit sinnvoll, hat ThomasLloyd zur Erzielung von Skaleneffekten Services projektübergreifend gebündelt, so zum Beispiel beim Risikomanagement und dem Reporting.

Die Hauptsitze der Unternehmens-Gruppe sind Zürich und London. Weitere Standorte sind u.a. New York, Luxemburg, Singapur, Manila, Frankfurt, Stuttgart und München. *ThomasLloyd* bietet unter dem Dach des „ThomasLloyd SICAV-SIF“ (nach Luxemburger Recht, entspricht dem Grunde nach dem deutschen offenen Spezial-AIF/Spezialfonds) als Umbrella-Fonds und vollregulierter Fondsplattform (gemäß der europäischen AIFM-Richtlinie) ein Fondsprodukt an, das zunächst im Jahr 2011 unter dem Fondsnamen „*ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund*“ nach deutschem Recht aufgelegt und erfolgreich gemanagt wurde. Um dem Anspruch europäischer (semi-)professioneller Investoren im Hinblick auf die Anlagemöglichkeiten, aber auch der neuen europäischen Gesetzgebung für alternative Investmentfonds/Investmentfondsmanager (AIFMD), gerecht zu werden, wurde das Portfolio im Rahmen einer Sacheinlage in einen Luxemburger SICAV-SIF überführt.

Die Konzipierung dieses Investitionsvehikels folgt dabei einer stärkeren Ausrichtung auf den wachsenden Bedarf institutioneller Investoren, den ThomasLloyd im Bereich der Sachwerte festgestellt hat.

Der unter dem Fondsnamen „*ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund*“ (*TLCTIF*) angebotene Fonds im Bereich EE Infrastruktur Asien ist der erste Teil-Fonds des Umbrella-Fonds „*ThomasLloyd SICAV-SIF*“. Der Fonds *TLCTIF* ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital in der Rechtsform einer Personengesellschaft nach Luxemburger Recht, der eine Investition auch für institutionelle Anleger, wie zum Beispiel Versicherungen, Versorgungswerke, Stiftungen oder Pensionskassen ermöglicht. Der Fonds hat im September 2014 die Genehmigung der Luxemburger Aufsichtsbehörde CSSF erhalten. Der Fonds *TLCTIF* ist der BaFin in Deutschland zum Vertrieb angezeigt worden und ist insoweit zum Vertrieb auch in Deutschland (EU-Pass) an (semi-)professionelle Investoren zugelassen. Investoren beteiligen sich an dem Fonds *TLCTIF* unmittelbar als Kommanditisten oder mittelbar über Feederfonds. Die thesaurierenden Anteilsklassen sind derzeit in EUR, USD, GBP und CZK

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

verfügbar, werden aber zeitnah in insgesamt 16 Währungen (zusätzlich noch in CHF, PLN, HUF, HKD, MYR, RMB, SGD, THB, AUD, JPY, NZD, TRY) zur Verfügung stehen. Der Fonds TLCTIF investiert unmittelbar in Infrastrukturprojekte auf dem Gebiet der nachhaltigen Energiegewinnung aus EE genauso wie der damit verbundenen effizienten Energieübertragung und -verteilung mit dem geographischen Schwerpunkt Asien.

Aktuell besteht das Portfolio inklusive der Projektpipeline aus 13 Projekten auf den Philippinen sowie in Kambodscha, Myanmar und Indien mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von über 500 Mio. USD. Die Projekt- oder Betreibergesellschaften konzentrieren sich im Bereich der EE auf die Spezialgebiete Solar, Windkraft und Biomasse. Die Investmentphilosophie von ThomasLloyd fokussiert sich nach wie vor auf Anlageobjekte, die die erforderlichen (staatlichen) Genehmigungen und Zustimmungen bereits erhalten haben.

Das Schaubild in Abb. 1 auf Seite 6 zeigt die aktuelle Struktur der Investmentplattform auf. Vorteilhaft sind die Transparenz aufgrund der geltenden Reporting-Standards und Publikationspflichten und das identische Zielinvestment für alle Investorengruppen.

Innerhalb der ThomasLloyd-Gruppe obliegt die Fondsstrukturierung, das Fundraising sowie der Vertrieb dem Bereich „Investment Solutions“, welcher vom Chairman & CEO der ThomasLloyd Group, T.U. Michael Sieg, verantwortet wird.

Eine Schlüsselrolle bei dem im Rahmen dieses Ratings zu bewertenden TLCTIF kommt der Gesellschaft *ThomasLloyd Capital Partners S.á.r.l. (TL Lux)*, Luxemburg, zu. Der General Partner übernimmt gemeinsam mit dem AIFM die wesentliche Aufgabe, den Fonds zu managen und damit die Investmentpolitik, die mit dem Produkt verfolgten Investitionsziele sowie -restriktionen im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben festzulegen.

Für das operative Management des TLCTIF hat TL Lux (General Partner) die Servicegesellschaft MDO als „Alternative Investment Fund Manager“ (AIFM) beauftragt, zu deren Aufgaben sowohl die Entscheidungen über einzugehende Investments sowie Desinvestments, als auch der gesamte Sektor des Risikomanagements gehören. Hierzu existieren vertragliche Vereinbarungen, die den Aufgabenkatalog detailliert beschreiben.

Als Investment Advisor und damit zur Unterstützung von MDO bei der Einhaltung der vorgegebenen Investmentpolitik und der konkreten Investitionsentscheidungen fungiert *TL CH*.

Im Bereich der Erneuerbare-Energien-Infrastruktur profitiert ThomasLloyd von der langjährigen Erfahrung und dem Fachwissen des Managements, das überwiegend

führende Positionen bei internationalen und renommierten Geschäfts- und Investmentbanken, im Ingenieurwesen sowie im Bau- und Projektmanagement hatte. Durch die breite interdisziplinäre Expertise der verantwortlichen Personen verfügt die *ThomasLloyd-Gruppe* über ein engmaschiges Netzwerk. Auf der Grundlage dieser klar organisierten Struktur vermag ThomasLloyd die gesamte Wertschöpfungskette von der Akquisition und Projektentwicklung bis zum Betreiben der Anlageobjekte und den Exit-Strategien vollständig umzusetzen.

T.U. Michael Sieg, Chairman des Verwaltungsrates und Chief Executive Officer von *ThomasLloyd*, ist mit 6,4% an der ThomasLloyd Group beteiligt. Für den Bereich der erneuerbaren Energien wurde ein hochspezialisiertes Team an Fachleuten gebildet, das als Senior Advisors- und als Projektmanagementteam „vor Ort“ (Singapur, Philippinen, Kambodscha) für *ThomasLloyd* tätig ist und die enge Vernetzung mit den lokal tätigen Kooperationspartnern jederzeit sicherstellt.

ThomasLloyd hat sich über die letzten Jahre zu einem integrierten Finanzkonzern entwickelt, der für seine konsequente und erfolgreiche Umsetzung von einer Reihe von Projekten im Bereich Erneuerbare-Energien-Infrastruktur bereits mit renommierten Preisen und Würdigungen ausgezeichnet wurde. Darüber hinaus pflegt *ThomasLloyd* Kooperationen mit der Weltbank-Tochtergesellschaft International Finance Corporation (IFC). Auch die Zusammenarbeit mit der Bank of the Philippine Islands (BPI), die sich erstmals im Bereich der erneuerbaren Energien engagiert, zeigt die sehr gute Positionierung und das Renommee von *ThomasLloyd* in dieser Region.

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

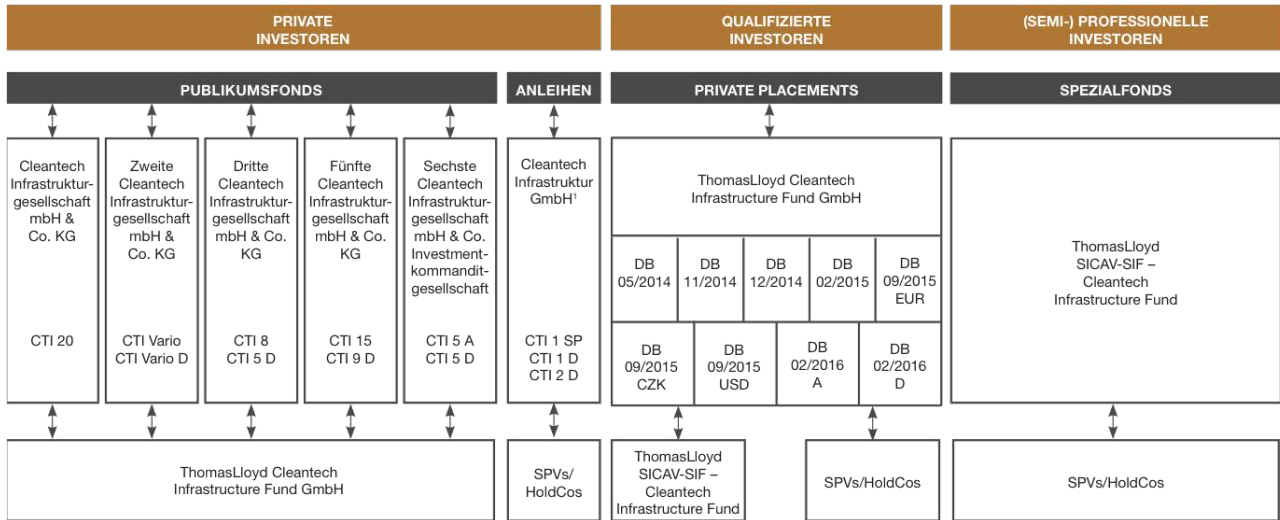


Abbildung 1: Investmentplattform Allgemein

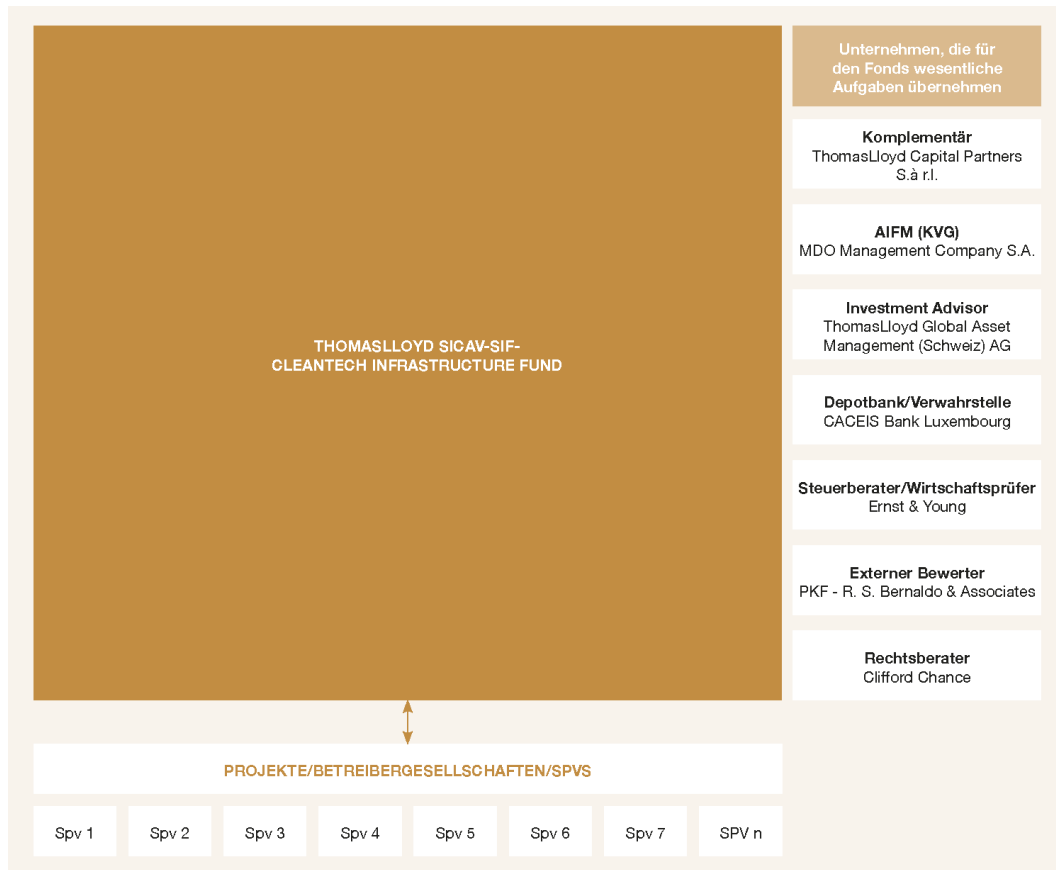


Abbildung 2: Investmentstruktur Luxemburg

¹ mittelbar über die ThomasLloyd Group

Investmentprozess

Die Investmentphilosophie von *ThomasLloyd* im Sektor der Infrastrukturinvestments basiert auf der Überlegung, dass Anleger und insbesondere institutionelle Investoren vor dem Hintergrund des historisch niedrigen Zinsniveaus und der hohen Volatilität an den Kapitalmärkten Anlagen in nachhaltigen Wachstumsmärkten suchen, die ihnen eine beständige und nachhaltige Rendite bei überschaubarem Risiko bieten können. Die konsequente Umsetzung dieses Ansatzes hat sich im Verlauf der letzten 12 Monate als sehr erfolgreich erwiesen.

Diese Voraussetzungen sieht *ThomasLloyd* erfüllt, indem die Gruppe gezielt Investitionen in den nachfolgenden Sektoren tätigt:

- der nachhaltigen Energieerzeugung im Bereich der erneuerbaren Energien (Power Generation), schwerpunktmäßig in Solar, Wind, Biomasse,
- der Energie-Übertragung (Power Transmission) sowie
- der Energie-Verteilung (Power Distribution).

Der Fonds TLCTIF investiert in ein breit diversifiziertes Portfolio aus Infrastrukturprojekten in den drei genannten Sektoren in Asien. Die Mittel für die bereits getätigten und die geplanten Investitionen stammen aus Beteiligungen der Investoren, die in Sub-Fonds / Feederfonds des TLCTIF investieren (s. Abb. 1, Seite 6). Diese Gelder verwendet der TLCTIF wiederum zu konkreten Anlagen in Projekte oder Betreibergesellschaften (SPVs). Nach dem durch die Exits erfolgten Konzentrationsprozess handelt es sich aktuell schwerpunktmäßig um 5 Projekte auf den Philippinen und in Kambodscha sowie weiteren 8 in der Projektpipeline.

Die Investmentphilosophie basiert auf dem Gedanken, dass die Erneuerbare-Energien-Infrastruktur ein überdurchschnittliches Wachstum bietet und Investitionen in Substanz-/Sachwerte für Investoren einen realen Werttreiber darstellen. Der TLCTIF konzentriert seine Investitionen auf Standorte, deren Rahmenbedingungen auf regionaler oder nationaler Ebene nachhaltige Wachstumsvoraussetzungen für Infrastruktur im Bereich der erneuerbaren Energien begründen und diese entweder wettbewerbsfähig (in preislicher Hinsicht bei gegebenem Wettbewerb) oder sogar alternativlos sind. Diese Voraussetzungen sieht *ThomasLloyd* an den aktuellen Investitionsstandorten des TLCTIF als erfüllt an. Darüber hinaus sollen künftig weitere Länder wie Vietnam, Indonesien Sri Lanka, Myanmar und Indien erschlossen bzw. die Aktivitäten dort ausgebaut werden.

Grundlage ist ein von *ThomasLloyd* eigens entwickelter

Investmentprozess, welcher bereits ebenso wie die Projekte des Fonds mehrfach ausgezeichnet wurde. Zuletzt wurde die Innovationskraft von einer unabhängigen Expertenkommission auf dem Gebiet der Solarenergieerzeugung auf den Philippinen mit dem Award "Company of the year" ausgezeichnet. Der Investmentprozess, der sehr dezidiert die Schritte zur Auswahl der Projekte beschreibt, in die letztlich Investitionen erfolgen, ist der folgenden Abbildung zu entnehmen (Abb. 3, Seite 12).

Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist eine klassische Kombination aus einem Top-down- und einem Bottom-up-Ansatz.

- Im Rahmen der Top-down-Analyse stehen Fragen zum
- Standort
 - der Auswahl der Technologie sowie
 - der Projektphase
- im Vordergrund.

Auch der sich daran anschließende Bottom-up-Ansatz folgt klaren und standardisierten Regeln. Die Bottom-up-Analyse gliedert sich in die folgenden Schritte:

- Verfügbare Projektpipeline
- Entstehung und Überprüfung
- Durchführung einer Due Diligence
- Bewertung und Strukturierung sowie
- das Investment selbst.

Nach erfolgreichem Durchlaufen dieser konsequenten Prozesskette und erfolgreich getätigter Investition in ein konkretes Projekt („Anlageobjekt“) schließen sich weitere Aufgaben an. Dazu gehören insbesondere die folgenden beiden Tätigkeitsfelder:

- Zum einen ist es Aufgabe von *ThomasLloyd*, die laufenden Projekte (unter anderem in finanzieller wie in technischer Hinsicht) sowie deren Vertragserfüllung regelmäßig zu überwachen („Asset Management“).

- Zum anderen ist Bestandteil des Investmentansatzes von *ThomasLloyd*, im Rahmen klar definierter Exit-Strategien verschiedene Möglichkeiten für ein Desinvestment auszuloten (zum Beispiel Veräußerung an potentielle Käufer, Durchführung eines IPO's). In Bezug auf die durchschnittliche Haltedauer eines Projektes verfolgt *ThomasLloyd* klare Zielvorgaben, so im Bereich Solar zwischen 12 und 24 Monaten, bei Bioenergie zwischen 24 und 36 Monaten und bei Windenergie zwischen 18 und 30 Monaten. Werden bestimmte Projekte mittels einer erfolgreich getätigten Exit-Strategie aus dem Portfolio des TLCTIF herausgelöst, so werden diese durch neu akquirierte Projekte möglichst zeitnah wieder ersetzt. Über die

Projektentwicklungen im Einzelnen werden die Investoren durch regelmäßige Portfolio Reports unterrichtet. Im Folgenden werden die Top-down-Analyse sowie der Bottom-up-Investmentansatz detailliert dargestellt:

Top-down-Analyse

Um eine erfolgreiche Investition in ein breit diversifiziertes Portfolio von Projekten im Bereich der Erneuerbaren-Energien-Infrastruktur sicherzustellen und dabei auch dem Anspruch gerecht zu werden, bei jedem Anlageprojekt die optimale Wertschöpfung und das bestmögliche Rendite-Risiko-Verhältnis zu erzielen, bedarf es einer konsequenten Strategie auf der Top-down-Ebene.

Bereits nach der Jahrtausendwende beschäftigte sich *ThomasLloyd* intensiv mit dem Markt für Erneuerbare-Energien-Infrastruktur. Die in anderen Kontinenten und Ländern gewonnenen Erfahrungen bewogen die Gruppe dazu, ab dem Jahr 2011 mit einem eigens aufgelegten Fonds in Infrastrukturprojekte auch in Asien zu investieren. Gründe für dieses Engagement sind unter anderem, dass Asien heute nicht nur die bevölkerungsreichste Region weltweit darstellt, sondern auch die höchsten Wachstumsraten in der Ökonomie aufweist. Vor dem Hintergrund des so natürlich wachsenden Bedarfs an Energie, aber auch der nach wie vor teilweise mangelhaft ausgeprägten Energie-Infrastruktur besteht das dringende Bedürfnis, in absehbaren Zeiträumen ausreichende Energiekapazitäten bereitzustellen.

Nach eingehender Prüfung aller relevanten Gesichtspunkte hat sich *ThomasLloyd* auf Länderebene in einem ersten Schritt für die Philippinen und Kambodscha als priorisierte Investitionsstandorte entschieden. *ThomasLloyd* verfügt in diesen Regionen über ein über lange Jahre gewachsenes Netzwerk an Kontakten aus Wirtschaft und Politik; parallel hat *ThomasLloyd* für die Bereiche Recht, Projektmanagement und Technologie namhafte Anbieter vor Ort gewinnen können, die einen reibungslosen Verlauf und die Abwicklung der Anlageobjekte gewährleisten können. So ist *ThomasLloyd* heute zu den führenden Asset Managern, Projektfinanzierern und Direktinvestoren für Erneuerbare-Energien-Infrastruktur in dieser Region zu zählen. Der entscheidende Faktor für eine erfolgreiche Umsetzung des Investmentprozesses ist die Identifizierung der erfolgversprechendsten Projekte in Bezug auf die Umsetzung, die lokalen Gegebenheiten sowie das Timing. Ein wesentlicher Garant für die Erfüllung dieser Ziele ist das interdisziplinär aufgestellte Team, das sich auf Fachleute aus allen relevanten Bereichen (u.a. Project Finance, Asset Management, Investments Solutions und Operations) zusammensetzt und Know-how

im Bereich Solar, Wind und Biomasse sowie in der Akquisition und dem Management von Projekten als auch im Bereich Administration und im Legal & Compliance vorweisen kann. Die Auswahl der Investitionsstandorte erfolgt anhand einem detaillierten Kriterienkatalog. Dabei werden die politische Stabilität (allgemeine Sicherheitslage), Finanz- und Wirtschaftskennzahlen, bestehende Kapital- und Energiemarkt-Strukturen sowie das Vorhandensein eines funktionierenden Rechtssystems neben den für das Gebiet der erneuerbaren Energien relevanten Gesichtspunkten der klimatischen und topografischen Bedingungen und der Nutzbarkeit des Stroms aus erneuerbaren Energien bewertet und zu einem Gesamt-Scoring zusammengeführt.

ThomasLloyd hat auf dieser Grundlage die Philippinen sowie Kambodscha als aktuell chancenreiche Regionen identifiziert, was die Investitionseignung, aber auch die Planungssicherheit angeht.

Die Philippinen sind ein demokratisches Land mit einem funktionierenden Rechts- sowie Mehrparteiensystem und mit nahezu 100 Millionen Einwohnern das zweitgrößte Land Südostasiens. Das Land weist eine der höchsten Wirtschaftswachstumsraten der Welt auf. So soll sich alleine das Brutto Sozialprodukt gemäß Prognosen des Internationalen Währungsfonds zwischen 2011 und 2018 um knapp 50% steigern. Auch die internationalen Ratingagenturen bewerten die Philippinen positiv (19 Upgrades in Folge). Die meisten der 500 größten Konzerne weltweit sind in dem Land - teilweise mit Ihrer Zentrale für den asiatischen Bereich - vor Ort vertreten. Die Lage des Landes bietet zudem ideale Voraussetzungen für erneuerbare Energien. Eine entscheidende Grundbedingung für die Attraktivität des Landes hat die philippinische Regierung im Jahre 2008 mit dem Gesetz für erneuerbare Energien gesetzt, ein Umstand der das staatliche Interesse an einem Ausbau dieser Ressourcen deutlich unterstreicht.

Bis Ende 2015 lag der Schwerpunkt der Investitionen auch aufgrund der hohen Attraktivität von Investments in Solaranlagen auf den Philippinen. Inzwischen wurden mehrfach Exits vorgenommen. Diese Verkäufe entsprechen exakt der Investmentphilosophie des Fonds, nach einem Einstieg zu einem relativ späten Zeitpunkt einen frühzeitigen Verkauf vor der eigentlichen Inbetriebnahme des Kraftwerks anzustreben. Dies geschah in Übereinstimmung mit der Idee, das Investment auch von der Risikoseite bewusst im Anlegerinteresse zu steuern. Veräußert wurden im Rahmen der Exits acht Einzelobjekte. Im Juni 2015 wurden die Kraftwerke SaCaSol I A-D mit 45 MW an die Philippine Investment Alliance for Infrastructure (PINAI) verkauft. Bei der Philippine Investment Alliance for

Infrastructure (PINAI) handelt es sich um einen geschlossenen Fonds, der sich bei zehnjähriger Laufzeit auf Investitionen in die philippinische Infrastruktur spezialisiert hat. Der Manager des Fonds ist Macquarie Infrastructure Management (Asia) Pty Limited Singapore Branch (MIMAL), einer der weltweit größten Asset Manager im Bereich Infrastruktur und Mitglied der Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA). Der Exit der Kraftwerke SaCaSol II A&B (32 MW) sowie SaCaSol III (48 MW) - demnach insgesamt 80 MW - erfolgte im September 2015. Die Transaktionen repräsentieren eine installierte Gesamtleistung von insgesamt 125 MW; dies entspricht 25 Prozent des gesamten Solar-FiT-Einspeisekontingents der Philippinen. Mit den von *ThomasLloyd* entwickelten, erbauten und nunmehr veräußerten Infrastrukturprojekten wurden erneuerbare Energien auf den Philippinen vorangebracht und etabliert. Diese Exits spiegeln die professionelle und konsequente Vorgehensweise auf Seiten von *ThomasLloyd* sowie das nachhaltige Interesse renommierter Investorengruppen am Erwerb gut gemanagter Fondsstrukturen im Bereich EE wider. Die erfolgten Exits führten zu einer zusätzlichen Stärkung der EK-Basis für *ThomasLloyd*. Die Realisierung dieser Transaktion ermöglicht es *ThomasLloyd*, seine Investitionen in andere Erneuerbare-Energien-Technologien im asiatischen Raum weiter auszubauen. *ThomasLloyd* legt für die Jahre 2016ff den Schwerpunkt auf den Philippinen auf die Bereiche Biomasse und Wind

Auch Kambodscha bietet mit seinen 15 Millionen Einwohnern beste Bedingungen. Aufgrund des unternehmerischen Umfeldes hat sich das Land über die letzten 10 Jahre wirtschaftlich stark weiterentwickelt. Dank starker Exporte soll Kambodscha - nach im Durchschnitt 10% p.a. Wirtschaftswachstum zwischen 1998 und 2008 - in den kommenden Jahren mit einem jährlichen Wirtschaftswachstum zwischen 6% und 7% weiter positiv entwickeln. Der Strom wird zur Zeit in starkem Maße aus dem Ausland importiert. Vor dem Hintergrund eines um etwa 12% p.a. wachsenden Energiebedarfs und reichlich vorhandener Energiequellen im Bereich erneuerbarer Energien (besonders im Sektor Biomasse, aber auch bei Wind und Solar) bestehen perspektivisch sehr gute Chancen zum Bau von Kraftwerken im Bereich der erneuerbaren Energien bei stabil hohen Energiepreisen. *ThomasLloyd* begleitet in Kambodscha derzeit 3 Projekte im Solarbereich, die sich noch in der Planungsphase befinden.

Bottom-up-Investmentansatz:

Auf der Bottom-up-Ebene geht es um die konkrete Auswahl der Investitionsprojekte.

Der Erfolg des *TLCTIF*, eine nachhaltige und überdurchschnittliche Rendite bei überschaubarem Risiko zu erzielen, beruht im Wesentlichen auf der Auswahl der passenden Projekte, in die der *TLCTIF* investiert. Die für den Teil-Fonds *TLCTIF* maßgebende Investmentpolitik, die mit dem Fonds verfolgten Investmentziele wie auch die auferlegten Restriktionen werden von dem General Partner *TL Lux* vorgegeben. Das verantwortliche Management von *TL Lux* bilden *T.U. Michael Sieg, Anthony Coveney* sowie *Paul de Quant*. Alle drei Entscheidungsträger (Manager) sind seit langen Jahren mit den internationalen Finanzmärkten und insbesondere mit Projektentwicklungen und -finanzierungen vertraut. Einen entscheidenden Faktor bei der Auswahl der Anlageobjekte bildet dabei die klare Fokussierung auf Projekte, die die wesentlichen (staatlichen, baurechtlichen) Genehmigungen bereits erhalten haben und die sich zum Zeitpunkt der Investition entweder direkt vor dem „Financial Close“ (Abschluss der Finanzierungsvereinbarung) befinden oder in der Phase „Notice-to-Proceed“ (Genehmigung zur Aufnahme/Bau des Projektes) stehen. Durch diese Herangehensweise gelingt es dem Teil-Fonds (*TLCTIF*), die höchstmöglichen Renditen bei eingeschränktem Risiko zu erzielen. Um die Investments in den Betreibergesellschaften (Anlageobjekte) erfolgreich zu gestalten und die Umsetzung des Projekts sicherzustellen, ist es dem Fonds *TLCTIF* gestattet, alle hierfür notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

Der erste Schritt auf der Bottom-up-Ebene (Projektauswahl) besteht im „Origination & Screening“. In dieser Phase findet eine erste, noch nicht ins Detail gehende Bewertung von möglichen Projektinvestitionen statt. Die Ideen für denkbare Investitionen resultieren aus verschiedenen Quellen des engmaschigen Netzwerkes von *ThomasLloyd*, zum Beispiel aus Kontakten zu Beratern oder Generalunternehmern oder aus Branchenkonferenzen.

Fällt diese erste Prüfung positiv aus, werden konkrete Besuche vor Ort mit dem Generalunternehmer durchgeführt, denen bereits eine erste Analyse des Projekts in finanzieller wie in technischer Hinsicht vorangehen.

ThomasLloyd behält sich bei allen Investitionen die Exklusivität der Partnerschaft vor.

Anschließend muss das Investment Committee (IC) seine Zustimmung erteilen, das Projekt weiter zu verfolgen. Das IC besteht aus drei Personen, von denen ein Verantwortlicher vom *General Partner (TL Lux)* und zwei weitere von Seiten des *Alternative Investment Fund Managers (AIFM)*, der Gesellschaft *MDO Management Company S.A., Luxemburg (MDO)* benannt werden. Von

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Seiten *TL Lux* vertritt Herr *T.U. Michael Sieg* die Interessen im IC.

Wird die Zustimmung seitens des IC erteilt, erfolgt im zweiten Schritt eine eingehende Überprüfung (Due Diligence) des Projekts in finanzieller, technischer sowie rechtlicher Hinsicht.

Die finanzielle Due Diligence teilt sich in drei zeitlich separate Phasen mit einem jeweils differenzierten Rendite-Risiko-Profil. Es handelt sich dabei um die Akquisitions- und Entwicklungsphase, die Phase der Konstruktion sowie am Ende der Wertschöpfungskette der Betrieb der Anlage selbst. In der Anfangsphase müssen u.a. der Ankauf von Projektrechten oder zu entrichtende Vergütungen für bereits erteilte Bewilligungen evaluiert werden. In diesem Stadium kann *ThomasLloyd* seine Stärke als besonders eigenkapitalstarker Partner ausspielen. Wettbewerber müssen an dieser Stelle oftmals Fremdmittel einholen, um in das Projekt einsteigen zu können. *ThomasLloyd* verfügt hier über die nötige Liquidität und kann so Entscheidungen in einem kurzen Zeitraum voranbringen. In der Konstruktions-Phase geht es um die gesamten Baukosten. *ThomasLloyd* verfolgt auch in diesem Stadium eine konsequente Politik und entrichtet anstehende Vergütungen ausschließlich nach Fortschritten der Bauphasen und nach eingehender Prüfung im Rahmen eines Soll-Ist-Vergleichs. Alle Kostenpositionen werden laufend Stress-Tests unterzogen. In der dritten Phase, der Betriebsphase, werden über lange Zeitreihen (20 Jahre und mehr) zeit- und risikogewichtete Kapitalerträge, Barwerte und interne Zinsflüsse kalkuliert. In diesem Stadium werden Sensitivitätsanalysen (planbare Kapitalrückflüsse, Gesamtkosten des Projektes, eventuelle Hebelwirkung durch Einsatz von Fremdmitteln) zur Ermittlung der Rendite des Projektes erstellt.

Die technische Due Diligence umfasst zum Beispiel eine eingehende Untersuchung darüber, inwieweit der vor Ort eingeschaltete Generalunternehmer aus seiner Erfahrung heraus und mit seinen Kapazitäten (auch in finanzieller Hinsicht) das Projekt ordnungsgemäß durchzuführen in der Lage ist. Darüber hinaus wird eine eingehende Prüfung vorgenommen, inwieweit das Projekt nach seiner Ausstattung und an dem geplanten Ort auf entsprechende Nachfrage stößt und so auch gewinnbringend wirtschaften kann. Dabei werden jeweils die technisch-spezifischen Voraussetzungen für die Bereiche Solar, Wind und Biomasse überprüft.

Bei der Legal Due Diligence werden zum Beispiel die rechtliche Situation der Betreibergesellschaft und das Vorliegen aller erforderlichen Genehmigungen evaluiert. Dazu kommen Analysen/Stellungnahmen zu eventuellen regulatorischen Hindernissen sowie zu bestehenden

Vertragswerke beispielweise die Technik/Beschaffungssituation/Konstruktion (EPC) betreffend.

Im Stadium der Due Diligence zieht *ThomasLloyd* auch externe Berater aus verschiedenen Spezialgebieten heran, um einen möglichst hohen Marktwert für das Projekt zu erzielen (zum Beispiel Einbeziehung steuerlicher Aspekte).

Auch der dritte Schritt „Bewertung und Strukturierung“ fokussiert auf eine Optimierung des Projekts und zwar im Hinblick auf die Strukturierung der Transaktionen sowie der Finanzierung des Projekts. Hierbei werden verschiedene Bewertungsmethoden wie das Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren verwendet. Auch an dieser Schnittstelle muss das IC seine Zustimmung erteilen. Anschließend erfolgt der vorerst letzte und vierte Schritt auf der Bottom-up-Ebene, die eigentliche Vornahme der Investition. In diesem entscheidenden Stadium, in dem es um die Unterzeichnung aller für die Projektinvestition notwendigen Vereinbarungen und Verträge sowie die erforderlichen Transaktionen geht, sind mehrere Beteiligte eng eingebunden.

Bevor *MDO* sowie das IC letztendlich die Entscheidung für ein Investment (oder Desinvestment) treffen, muss das Projekt eine unabhängige Bewertung eines externen Institutes, wie der R.S. Bernaldo & Associates (RSBA, Philippinen) als Spezialist vor Ort durchlaufen. RSBA führt auf Grundlage des DCF-Modells eine Bewertung (zum Fair Market Value) des Investitionsprojektes durch. Diese erfolgt zum einen vor dem Zeitpunkt der Investition, anschließend in regelmäßigen Abständen und im Falle eines Verkaufs (Exit) bei Beendigung des Investments. Dabei berücksichtigt RSBA alle zur Verfügung stehenden projektspezifischen Daten sowie arrondierende Informationen, zum Beispiel über das Land und die Industriestandards.

Verantwortlich für das Management des Teil-Fonds *TLCTIF* ist *MDO, Luxemburg*. *MDO* wurde als nach Luxemburger Recht zugelassener *Alternative Investment Fund Manager (AIFM)* durch *TL Lux* als *General Partner* mit dem Management des Fonds *TL SICAF-SIF* und des Teil-Fonds *TLCTIF* beauftragt. Zu den vornehmlichen Aufgaben von *MDO* gehören die konkreten Entscheidungen über Investitionen oder Desinvestments in/aus Anlageobjekte(n), die die zuvor beschriebene dezidierte Prozesskette an Entscheidungen auf der Bottom-up-Ebene durchlaufen haben.

Zur weiteren Absicherung des Einhaltens der Investmentstrategie und -philosophie des Teil-Fonds *TLCTIF* wurde die Gesellschaft *ThomasLloyd Global Asset Management (Schweiz) (TL CH)* als Investment Advisor beauftragt. Der Verantwortungsbereich von *TL CH* liegt im

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Vorfeld der Investitionsentscheidung. Dazu gehören Analysen und Strukturierungsvorschläge für Anlageobjekte ebenso wie Empfehlungen zur Optimierung von Finanzierungen. Aus dieser Beratungsfunktion gegenüber *MDO* heraus ist es Aufgabe von *TL CH*, die Einhaltung der generellen Investmentpolitik bzw. -ziele sicherzustellen. In den eigentlichen Entscheidungsprozess über eine Investition ist *TL CH* nicht involviert, wie es die AIFMD vorsieht.

Diese Entscheidung erfolgt seitens *MDO* als *AIFM*, allerdings immer erst nach Abstimmung mit dem IC. Dem IC steht bei jeder Entscheidung seitens *MDO* ein Veto-Recht zu.

Der Tätigkeitsbereich von *MDO* gestaltet sich sehr weit. Im weiteren Sinne zeichnet *MDO* verantwortlich für das Management des Teil-Fonds *TLCTIF*. Darunter fallen im Wesentlichen zwei Aufgabengebiete,

- zum einen das Portfoliomanagement und
- zum anderen das Risikomanagement.

In den Aufgabenkatalog des Portfoliomanagements fallen die Entscheidungen über ein Tätigen eines Investments oder Desinvestments. Zur ordnungsgemäßen Verwaltung des Fonds obliegen *MDO* zudem weitgehende Verpflichtungen im täglichen Management des Fonds. Dazu gehören Dispositionen über Konten sowie auszuführende Transaktionen sowie sämtliche Verfügungen im Zusammenhang mit getätigten Investitionen, dazu das Eingehen von vertraglichen Vereinbarungen, soweit sie im Einklang mit der Philosophie und den Regeln der Investmentpolitik stehen. Ebenso ist *MDO* verpflichtet, alle im Zusammenhang mit dem Management des Fonds verbundenen Transaktionen laufend ordnungsgemäß zu dokumentieren.

Darüber hinaus trägt *MDO* Sorge das Risikomanagements. Dies umfasst die Bereitstellung eines umfassenden Risikomanagement-Systems, das die Bewertung des *TLCTIF* einschließt, dazu die Betrachtung und das Monitoring der Liquiditäts- sowie der operationellen Risiken, Die laufende Erfassung aller Risiken basiert auf einer umfassenden Risk Matrix, die sämtliche von *MDO* zu beobachtenden Risiken (z.B. Makro-Risiken wie die wirtschaftliche

Entwicklung der Philippinen; Mikro-Risiken, wie Veränderungen der Kostenstruktur auf Fondsebene: Kredit-, Liquiditäts- und Counterparty- und operative Risiken) inklusive zeitlicher Vorgaben für das Monitoring beinhaltet. Mittels diesem System deckt *ThomasLloyd* alle Aspekte des Risiko Managements professionell ab.

CACEIS Bank Luxemburg, übernimmt zum einen die klassische Funktion als Depotbank (depository) zur Verwahrung und Verwaltung des Produktes *TLCTIF*, zum anderen als Zahlungsstelle (paying agent). *CACEIS* verfügt seit vielen Jahren über weitreichende Erfahrung im Zusammenhang mit den rechtlichen Gegebenheiten Luxemburger Fonds-Strukturen und ist zudem mit der laufenden Verwaltung und Betreuung von Luxemburger Vehikeln vertraut. Alle zuvor beschriebenen Aufgaben der in den Prozess einbezogenen Unternehmen sind vertraglich umfänglich geregelt.

Einen wesentlichen Anteil am Gesamterfolg trägt zudem das richtige Timing des Einstiegs- wie auch des Ausstiegszeitpunktes bei. Durch den zuvor beschriebenen späten Einstieg in Projekte vermeidet *ThomasLloyd* das Eingehen schwer kalkulierbarer Risiken. Eine genauso große Bedeutung kommt den Exit-Strategien zu einem frühen Zeitpunkt zu. Die Entscheidung zum Ausstieg (Exit) aus einem Projekt wählt *ThomasLloyd* vorzugsweise vor oder bei Beginn der eigentlichen Betriebsphase. Die eigentliche Realisierungsphase konzentriert sich danach auf die Phase ab der Akquisition bis vor oder kurz nach der Inbetriebnahme der Anlage („at/after Commercial Operation Date“). Exit-Strategien und optimale Desinvestmentzeitpunkte sind über verschiedene Lösungsmöglichkeiten umsetzbar. Dazu gehören die Veräußerung einzelner oder gebündelter Anlageobjekte, als Direktinvestment durch einen Dritten, einen Börsengang (IPO) an langfristig orientierte strategische Investoren wie Energieversorgungsunternehmen oder auch an Finanzinvestoren wie Infrastrukturfonds und institutionelle Anleger. Auch Refinanzierungen über Banken sind möglich. Eine derartige hat *ThomasLloyd* beispielweise bei SaCaSol I A&B mit einer philippinischen Bank (BPI) vollzogen.

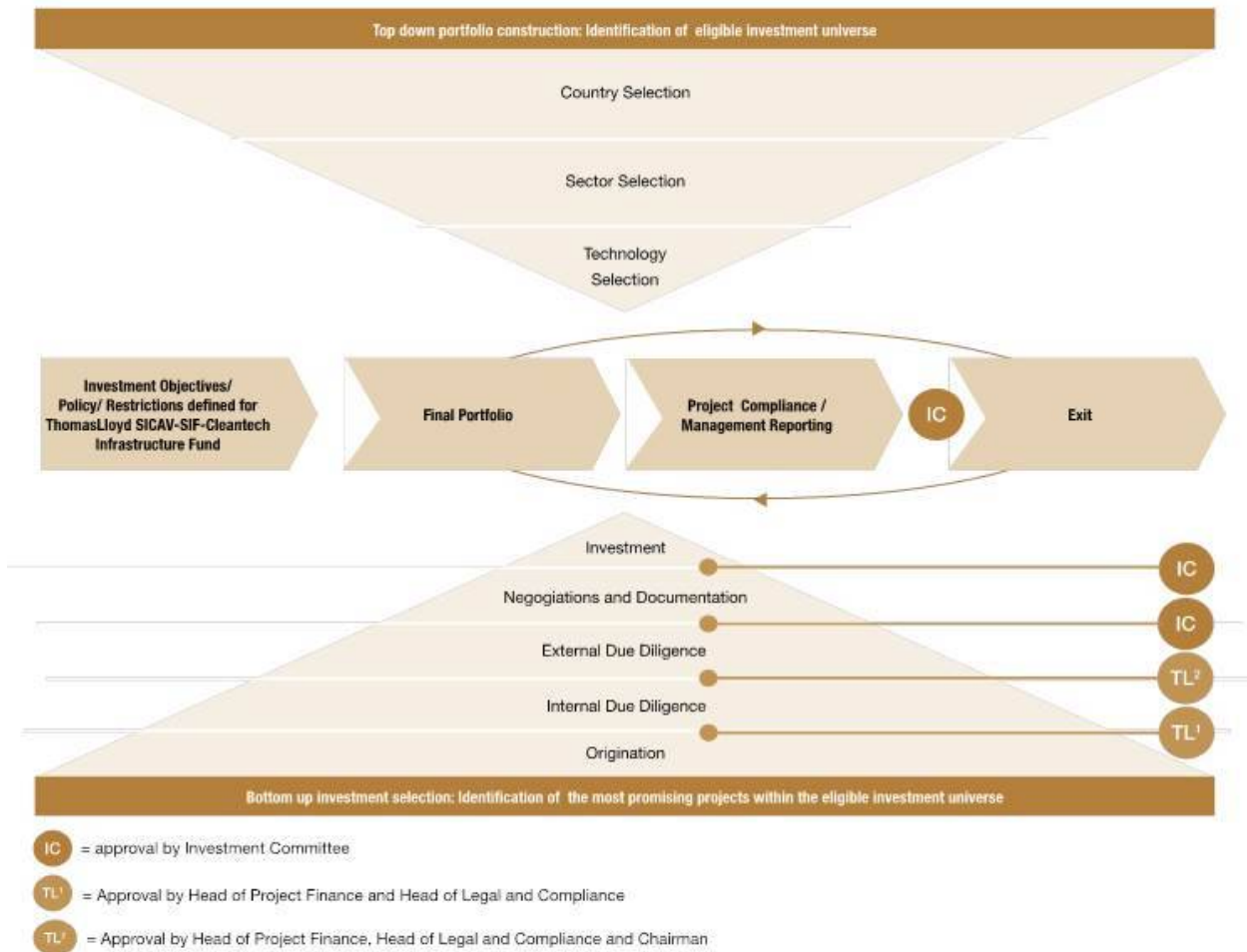


Abbildung 3: ThomasLloyd Investementprozess (TIP)

Qualitätsmanagement

Wichtigstes Element im Rahmen der Qualitätssicherung ist eine effiziente Umsetzung des Investmentprozesses nach den Zielvorgaben und aufgestellten Kriterien. Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses bei *ThomasLloyd*.

Für die einzelnen Länder und Regionen Asiens existiert ein umfangreicher Kriterienkatalog. Dieser Katalog umfasst aktuelle und prognostizierte Finanz- und Wirtschaftskennzahlen, bestehende Kapital- und Energiemarktstrukturen, Indikatoren der politischen Stabilität, die allgemeine Sicherheitslage und das Rechtssystem. Weitere Kriterien, wie z.B. klimatische, geographische und topographische Bedingungen sowie die Verfügbarkeit und Nutzbarkeit von erneuerbaren Energieressourcen eines Landes, werden detailliert vom *ThomasLloyd* analysiert.

Zu den größten Risiken von allen Infrastrukturprojekten gehört das frühzeitige Scheitern der Projektrealisierung, was grundsätzlich unterschiedliche Gründe haben kann. Deshalb stellen der Einstiegszeitpunkt, die Vorgehensweise sowie eine breite Projekt- und Länderdiversifikation wichtige Risikoabsicherungen des Investmentprozesses dar. Über eine sehr breite Diversifizierung lassen sich mögliche Fehlinvestitionen bzw. Risiken minimieren. Durch einen späten Einstieg werden die Risiken der Phase der Projektentwicklung eliminiert. *ThomasLloyd* versucht die maximale Wertschöpfung zu erreichen, ohne das Risiko der Projektentwicklung eingehen zu müssen. Durch den frühen Verkaufszeitpunkt umgeht der Fonds auch die vergleichsweise wenig ertragreiche Betriebsphase des Kraftwerks. Neben der hohen Risikostreuung und ausschließlichen Nutzung kommerzieller Technologien findet ausschließlich die Beauftragung regional führender Generalunternehmer sowie ein weitestgehender Ausschluss der Baurisiken durch Verträge mit im Vorfeld festgelegten Preisen und Fristen statt.

Im Rahmen des Investmentprozesses, der Projektrealisierung und des Assetmanagements werden unterschiedliche ineinandergreifende, risikominimierende Maßnahmen zu Gunsten der Investoren getroffen, zu welchen unter anderem unterschiedlichste Arten von Garantien sowie Versicherungsleistungen von verschiedenen Parteien (Garantiegeber) gehören. Das Risiko einer möglichen verzögerten Inbetriebnahme der Anlage wird grundsätzlich über eine „delay in start up“ Versicherung, die Einnahmefälle kompensieren soll, minimiert. Neben der Herstellergarantie der Komponenten greift unter anderem auch eine Performancegarantie vom Generalunternehmer für die jeweilige Projektrealisierung / definierter Leistung

im operativen Betrieb. *ThomasLloyd* arbeitet in den jeweiligen Projekten mit Primärversicherern, die teilweise die Risiken über Rückversicherungen in den USA und Europa rückdecken. Das Risiko eines potentiellen Ausfalls des Generalunternehmers wird zusätzlich über entsprechende Bankgarantien (anteilig) minimiert. Grundsätzlich werden so projektabhängig anteilige Projektkosten -auch im Verhältnis zum Risikokapital („capital at risk“) - abgesichert. Zahlungen an den Generalunternehmer erfolgen nur nach Baufortschritt und in unterschiedlichen kleinen Tranchen und immer erst nach Leistungserbringung. Der Transport der Komponenten wird ebenfalls versichert. Während der Bauphase tragen marktübliche Versicherungen (u.a. Haftpflicht) dazu bei Risiken bestmöglich zu minimieren.

Mithilfe der vielfältigen Screenings werden Risiken identifiziert, quantifiziert und anschließend priorisiert. Anhand einer Risiko-Matrix werden verschiedene Risikoarten (Markt-, Kredit-, Liquiditäts-, Gegenpartei-, operationelle und andere Risiken) regelmäßig von *MDO* überwacht.

Innerhalb des Investmentprozesses umfasst das Risikomanagement folgende Bereiche:

- Übereinstimmung mit strategischen Vorgaben sowie Risiko- und Finanzkriterien des Fonds (Management der Projekt-/Transaktionsrisiken)
- Minimieren der in der Überprüfungsphase identifizierten Risiken
- Sensitivitätsanalyse (Ziel: optimale Transaktionsstruktur und Bewertung)
- Einhaltung der vom IC festgelegten Grenzen
- Überwachung des Gegenparteiisikos
- Zeitliche Abstimmung für optimale Bedingungen an Kapitalmärkten
- Beurteilung des Gegenparteiisikos

Im Rahmen der Financial Due Diligence wird eine Sensitivitätsanalyse der Endprojektrendite durchgeführt. Sobald ein Projekt in den geregelten Betrieb übergeht, werden die Gesamtkosten des Projekts, zusammengesetzt aus Akquisitions-, Entwicklungs- und Baukosten nebst einer möglichen Hebelwirkung durch die Aufnahme von Fremdkapital kalkuliert.

Die Anlagerichtlinien des *TLCTIF* schreiben vor, dass die ausgewählten Technologien ausgereift sein müssen, politische Planbarkeit mit durchsetzbarem Rechtssystem besteht sowie eine finanzielle Förderung der erneuerbaren Energien durch den Staat garantiert ist. Laut Anlagerichtli-



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group Investmentprozess Rating

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

nien dürfen nicht mehr als 50% der Aktiva in einem Land investiert werden. Es dürfen zudem nicht mehr als 30% der Aktiva in ein einzelnes Anlageobjekt investiert werden.

Die Auswahl der Kooperationspartner ergibt sich aus bestehenden Netzwerken von *ThomasLloyd*. Das sehr gute Netzwerk gibt *ThomasLloyd* die Möglichkeit, einen frühen Zugriff auf die besten Kraftwerksprojekte zu gewährleisten. Darüber hinaus werden namhafte führende externe Berater, wie zum Beispiel Ernst & Young und Norton Rose Fulbright, beauftragt. Um einem hohen Qualitätsanspruch gerecht zu werden, wird der Sicherung

dieser Kontakte und deren Dokumentation hohe Bedeutung beigemessen.

Neben planmäßigen Vor-Ort-Besuchen werden ständig laufende Kontrollen bei den Investitionsobjekten durchgeführt.

Durch die Investition in fremde Währungen bestehen Währungsrisiken.

Es besteht ein sehr umfangreiches Vertragswerk, das alle Rechte und Pflichten für alle Beteiligte im Investmentprozess regelt.



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group Investmentprozess Rating

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Team

Das Investment Team von *ThomasLloyd* wird vom Gründer und Geschäftsführer T.U. Michael Sieg geleitet. Zum Verwaltungsrat von *ThomasLloyd* gehören neben T.U. Michael Sieg (Chairman) auch Anthony M. Coveney (Executive Director), Simon J. Cox (Executive Director) und Klaus-Peter Kirschbaum (Non-Executive Director). Alle vier genannten Personen verfügen über sehr lange Erfahrung im Projektmanagement.

Das Investment Team von *ThomasLloyd* verfügt über ein auf Erneuerbare-Energien-Infrastruktur spezialisiertes Fondsmanagement und die entsprechende Expertise, um die Projekte in den einzelnen Realisierungsphasen aktiv weltweit vor Ort zu betreuen. Zusätzlich zeichnet sich das multilinguale / multinationale Investmentteam durch eine hohe Vielfalt hinsichtlich sich ergänzender Qualifikationen und Berufserfahrung aus. Die Spezialisten von *ThomasLloyd* können eine langjährige internationale Erfahrung in leitenden Positionen bei führenden Unternehmen im Bereich des Ingenieurwesens, Bau- und Projektmanagements sowie in einigen der weltgrößten Öl- und Energiekonzerne vorweisen. Hervorheben lässt sich, dass die 200 Mitarbeiter von *ThomasLloyd* über ein umfassendes Fachwissen in den relevanten Spezialge-

bieten mit weitreichenden Erfahrungen eines globalen Players verfügen und zielführend in den Investmentprozess integriert sind.

Der Personalbestand hat sich gegenüber dem Erstrating erhöht, was das nachhaltige Wachstum des Unternehmens untermauert. Dies gilt sowohl für die Board Members als auch für die Abteilungen. Wenngleich Klaus-Peter Kirschbaum sich im Jahr 2016 vollständig aus dem operativen Geschäft zurückziehen und in Ruhestand gehen wird, bleibt er dem Unternehmen dennoch beratend sowie in der Funktion des Non-Executive Directors (Verwaltungsrat) weiterhin verbunden. Sein Nachfolger für die operativen Tätigkeiten (*Matthias Klein*) ist bereits seit Anfang 2015 im Unternehmen (als „Deputy Head of Corporate Center“) beschäftigt und wurde konsequent sowie mit ausreichendem zeitlichen Vorlauf auf die Übernahme der Positionen vorbereitet. Eine nachhaltige Kontinuität bleibt mittels vorgenannter Vorgehensweise gewahrt. Im Zuge neuer geplanter Projekte sowie der angestrebten regionalen Ausweitung bzw. Intensivierung des Vertriebs wird der Mitarbeiterbestand in 2016 voraussichtlich weiter ausgebaut.



AAA
03/2016

ThomasLloyd Group Investmentprozess Rating

ThomasLloyd SICAV-SIF - Cleantech Infrastructure Fund

Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Investmentprozess erfüllt höchste Qualitätsstandards
 - AA Der Investmentprozess erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
 - A Der Investmentprozess erfüllt hohe Qualitätsstandards
 - + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe
-

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Investmentprozess Rating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de