



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 zu 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-Destilliererei 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

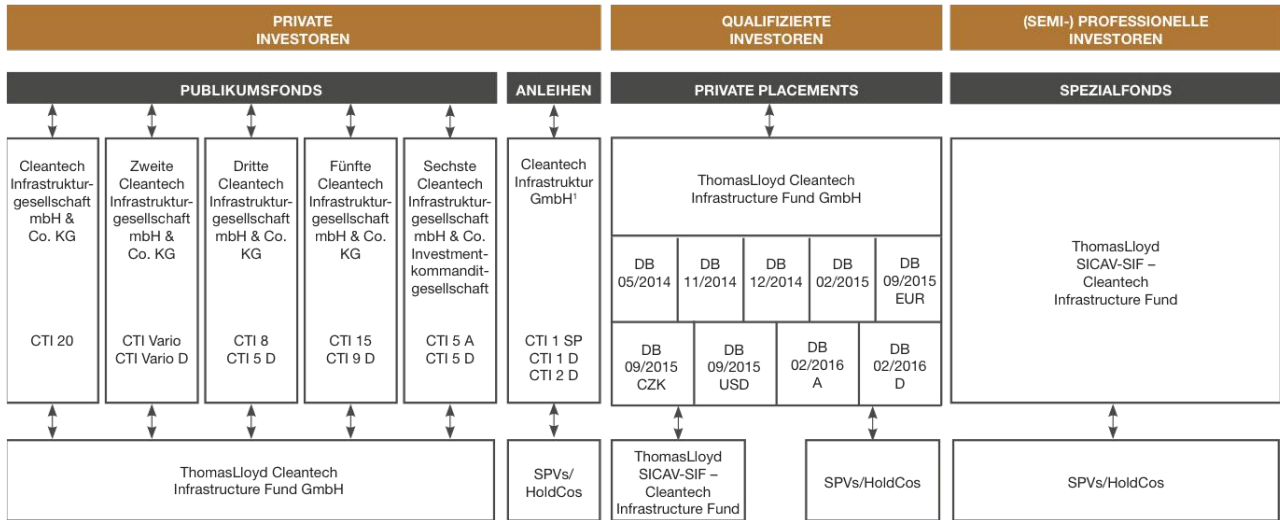


Abbildung 1: Investmentplattform Allgemein



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.

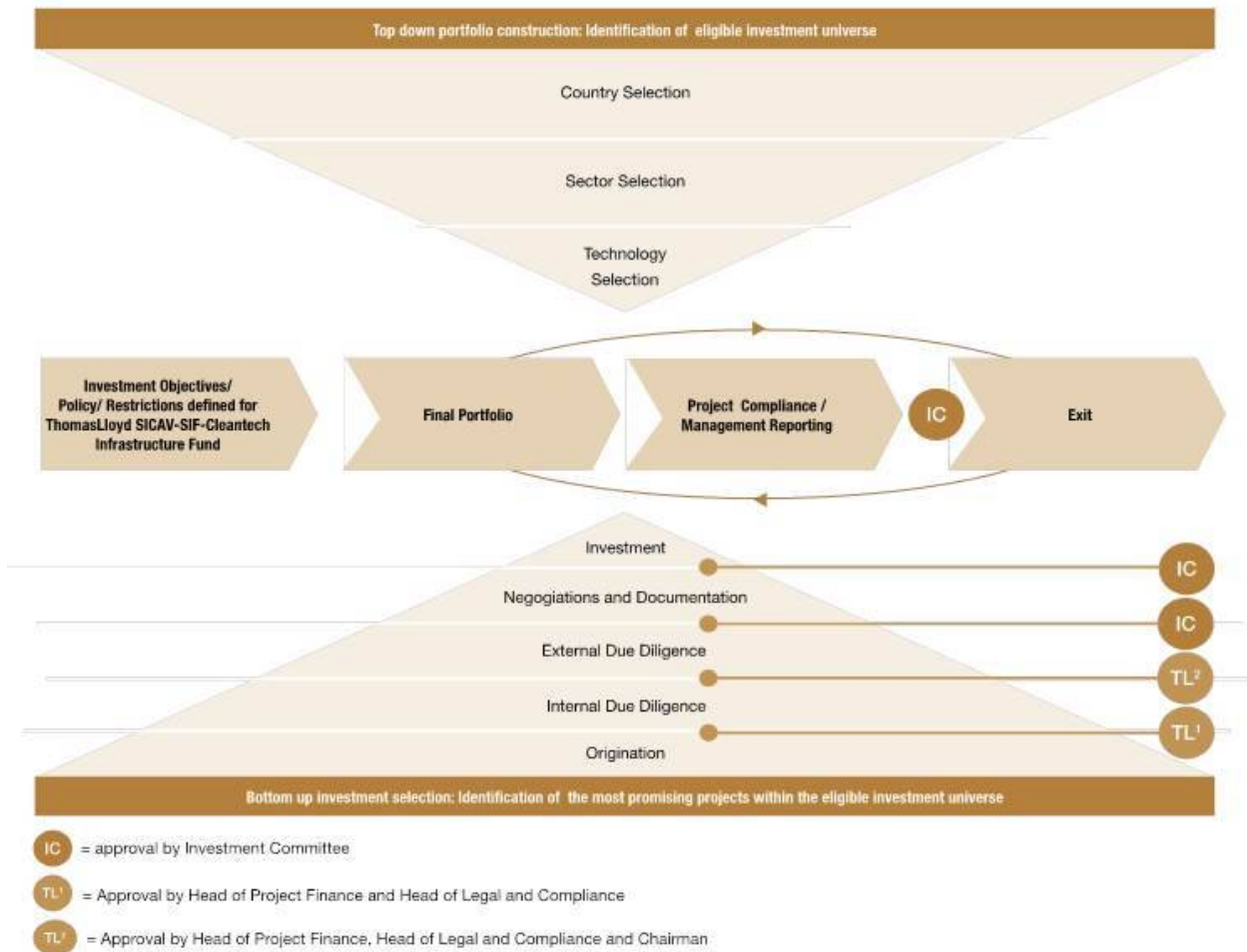


Abbildung 3: ThomasLloyd Investementprozess (TIP)

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 rückerücker. 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