

G.U.B.

ANALYSE

EURAMCO Invest GmbH

**EURAMCO Clean Power GmbH & Co.
geschlossene Investment KG**

INVESTITIONEN IN ERNEUERBARE ENERGIEN-PROJEKTE

EURAMCO Clean Power
GmbH & Co. geschlossene Investment-KG



VERKAUFSPROSPEKT
einschließlich Anlagebedingungen, Gesellschaftsvertrag
und Treuhandvertrag für das geschlossene
Investmentvermögen EURAMCO Clean Power
GmbH & Co. geschlossene Investment-KG
Datum der Prospektaufstellung: 2. Mai 2023



Abbildung: Titelseite der Verkaufsprospekts



22. September 2023

DIE G.U.B. ANALYSE

■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die EURAMCO Gruppe wurde 1999 unter anderem Namen gegründet und gehört seit Ende 2007 zur KanAm-Gruppe. Die EURAMCO Invest GmbH verfügt seit 2014 über die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und damit zur Verwaltung von alternativen Investmentfonds (AIFs). Seit ihrer Gründung hat die EURAMCO Gruppe nach den vorliegenden Informationen insgesamt 50 Publikumsfonds aufgelegt und dafür 1,8 Milliarden Euro Eigenkapital eingeworben. Hinzu kommen vier Investmentfonds für institutionelle Investoren mit einem Investitionsvolumen von 750 Millionen Euro. Insgesamt verfügt die EURAMCO Gruppe den Angaben zufolge über 80 Mitarbeiter und hat ein Transaktionsvolumen von 8,2 Milliarden Euro begleitet. Eine Tochtergesellschaft übernimmt zudem auch die Anlegerverwaltung für Dritte. Sie betreut demnach 95.000 Beteiligungen an insgesamt 90 geschlossenen Investmentvermögen und sachwertbezogenen Kapitalanlageprodukten. EURAMCO verfügt damit über ausgeprägte Erfahrungen in der Konzeption und Verwaltung von Publikums-AIFs, wobei sie seit 2008 nicht mehr selbst im Publikums-Neugeschäft aktiv war. Von den insgesamt begleiteten Investitionen entfallen den vorliegenden Informationen zufolge 565 Millionen Euro auf den Bereich der Erneuerbaren Energien. In dieser Assetklasse hat EURAMCO bislang neun Publikums- und einen institutionellen Fonds aufgelegt, davon sieben Windenergie- und drei Solarfonds. Drei Windparkfonds aus den Jahren 2002 und 2003, die hoch fremdfinanziert und steuerlich orientiert waren, haben die Erwartungen nicht erfüllt und wurden vorzeitig mit Gesamtrückflüssen (inklusive Steuerrückflüsse) im Bereich der Zeichnungssumme beendet. Bei einem weiteren Windpark aus dieser Zeit wird der Gesamtrückfluss die ursprüngliche Einlage voraussichtlich nicht erreichen. Bei den anderen fünf noch laufenden Erneuerbare-Energien-Publikumsfonds liegen die Auszahlungen jeweils bereits über 100 Prozent der Einlage, zum Teil deutlich. Der erwartete Gesamtmittelrückfluss einschließlich noch zu erwartender Ausschüttungen liegt jeweils über 250 Prozent der ursprünglichen Investition. Auch wenn nicht alle bisherigen Fonds die Erwartungen erfüllt haben, verfügt EURAMCO somit auch in der Assetklasse Erneuerbare Energie seit mehr als 20 Jahren über entsprechende Erfahrungen und kann auf überwiegend positiven Ergebnissen der Fonds aufbauen, wobei sich die konkreten Erfahrungen auf Deutschland sowie einen Windpark in Spanien beschränken. Da für den vorliegenden Fonds noch keine Projekte angebonden wurden, stehen externe Partner wie Anlagenhersteller oder Dienstleister für die technische Betriebsführung noch nicht fest. Verwahrstelle ist die Caceis Bank S.A. Niederlassung Deutschland. Sie ist ein Kreditinstitut nach deutschem Recht und gehört zur weltweit tätigen Caceis Bank Unternehmensgruppe.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Ziel des Fonds ist der Erwerb, die Bewirtschaftung und die anschließende Veräußerung von Erneuerbare-Energien-Anlagen in Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum. Insgesamt müssen mindestens 75 Prozent der Investitionen auf Onshore-Wind und Solar-Photovoltaik entfallen und kein Projekt darf allein

mehr als 40 Prozent des Investitionsvolumens umfassen. Die Anlagebedingungen sind insofern weit gefasst und lassen dem Management entsprechend großen Spielraum. Laut Prospekt hat die KVG in einer Marktrecherche mit Fokus auf Verfügbarkeit von Projekten, Renditeniveau und Rechtssicherheit Deutschland, Frankreich, Finnland, Spanien und Portugal als präferierte Zielländer identifiziert. Eine abweichende Allokation ist jedoch möglich. Projekte oder eine konkrete Projektpipeline wurden nach Angaben von EURAMCO noch nicht angebonden, ein ausreichend großes Angebot geeigneter Anlagen sei aber – vorbehaltlich detaillierter Due Diligence Prüfung – vorhanden. Voraussetzung ist somit, dass es gelingt, Projekte, die (mindestens) den Kalkulationsparametern entsprechen, zu identifizieren und anzubinden. Das Gesamtinvestitionsvolumen des Fonds soll laut dem prognostizierten Investitions- und Finanzierungsplan zu gut zwei Dritteln mit Eigen- und knapp einem Drittel mit Fremdkapital finanziert werden. Der Fonds hat damit eine solide Finanzierungsrelation. Die Initialkosten einschließlich Agio liegen im marktüblichen Rahmen. Das geplante Fremdkapital soll projektbezogen aufgenommen werden, ein Finanzierungsrahmen seitens einer Bank liegt insofern noch nicht vor. Eine (Mindest-) Platzierungsgarantie für das Eigenkapital wurde nicht abgegeben. Die Realisierungsschwelle liegt nach Angaben von EURAMCO bei etwa fünf Millionen Euro Eigenkapital, vertraglich fixiert oder durch eine Kostenübernahme abgesichert wurde dies allerdings nicht. Im Fall der Rückabwicklung des Fonds tragen die Anleger insofern ein Kostenrisiko. Die Prognose im Prospekt geht davon aus, dass das geplante Kapital bis Ende 2023 platziert und investiert wird, was recht ambitioniert erscheint. Eine Verlängerung der Platzierungsfrist bis Ende 2024 ist aber möglich.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Erneuerbare-Energien-Anlagen, insbesondere Wind- und Photovoltaikanlagen, können wesentlich dazu beitragen, den CO₂-Ausstoß bei der Stromerzeugung zu reduzieren sowie die Abhängigkeit von fossilen Energieträgern und entsprechenden Importen zu verringern. Der Bau solcher Anlagen wird daher in vielen europäischen Ländern staatlich gefördert, in Deutschland durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG). Dieses sieht nach entsprechenden Ausschreibungen garantierte Mindestvergütungen für den erzeugten Strom der betreffenden Anlagen vor. Nähere Angaben zu den Förderregimen in den Zielländern enthält der Prospekt nicht. Wegen der Kostendegression, vor allem im Bereich der Photovoltaik, sowie eines tendenziell höheren Niveaus der Markt-Strompreise gegenüber den Jahren vor 2021 und einer gestiegenen Nachfrage nach „grünem“ Strom sind durch Direktvermarktung über die Börse oder langfristige Stromabnahmeverträge („PPAs“)

Hinweis: Frühere Entwicklungen, Prognosen und Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Die steuerliche Behandlung hängt auch von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

oftmals höhere Erlöse möglich. EURAMCO geht davon aus, dass der Stromverkauf überwiegend zu Marktpreisen erfolgen wird. Die Ergebnisprognose im Prospekt basiert nach Angaben der KVG auf einem exemplarischen Portfolio mit Solar- und Windparks in verschiedenen europäischen Ländern. Die zugrunde liegende Detailberechnung enthält eine Vielzahl von Parametern. Den größten Einfluss auf das Ergebnis des Fonds werden nach Einschätzung der G.U.B. neben dem Verhältnis von Anschaffungskosten zu jährlichem Stromertrag und der Entwicklung der Strompreise vor allem die Betriebs- und Finanzierungskosten sowie etwaige Ausfallzeiten der Anlagen haben, also auch die Qualität der technischen Betriebsführung. Das Konzept ist insofern auch unternehmerisch geprägt. Der Fonds ist nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert und gilt damit als nachhaltiges Investment. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Kapitalvermögen. Die einzelnen Investitionen sollen über eine zwischengeschaltete GmbH erfolgen, so dass für Anleger keine Steuererklärung im Ausland notwendig wird.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Die Komplementärin und die KVG sind wie üblich vertraglich vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse werden laut Vertrag grundsätzlich im Wege eines schriftlichen oder digitalen Abstimmungsverfahrens gefasst. Anleger ab zusammen 30 Prozent der Stimmen können aber Präsenzversammlungen verlangen, wobei dieses Quorum vergleichsweise hoch ist. Die Komplementärin kann die erforderliche Zustimmung zur Übertragung des Fondsanteils an Dritte unter anderem verweigern, wenn dadurch der Gesellschaft und/oder ihren Gesellschaftern Nachteile drohen, was recht weit gefasst ist. Positiv ist die auf ein Prozent der gezeichneten Pflichteinlage reduzierte Hafteinlage zu beurteilen.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die KVG fungiert gleichzeitig als Treuhänderin und als geschäftsführende Kommanditistin des Fonds. Dabei sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen, zumal sie in der Funktion als Treuhänderin das Stimmrecht der Anleger laut Vertrag selbst ausüben kann, sofern sie keine andere Weisung erhalten hat oder die Anleger es selbst wahrnehmen. Die KVG leistet keine eigene Einlage in den Fonds, hat aber durch eine erfolgsabhängige Zusatzvergütung einen Leistungsanreiz.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist mit 130 Seiten recht umfangreich, insgesamt aber übersichtlich und informativ. Er geht unter anderem durch eine Liquiditätsprognose, die Ergebnisse der vorherigen Erneuerbare-Energien-Emissionen und die grafische Gestaltung über die gesetzlichen Mindestangaben hinaus. Separate Informationsbroschüren (Marketing-Anzeigen) fassen wesentliche Aspekte nochmals zusammen. Ergänzende Fragen der G.U.B. beantwortete EURAMCO bereitwillig und zügig.

