

ASSET RESEARCH

Plausibilitätsprüfung NMI New Energy Holz

August 2009

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Allgemeine Hinweise	3
Emissionshaus	4
Beteiligungsgrundlagen	5
Investitionskonzept	6
Investitionsrichtlinien	7
Potenzielle Assets	8
Ertragskonzept	9
Asset Management	10
Fondskalkulation	12
Anlegerprognose	13
Fazit	14

Allgemeine Hinweise

In den Untersuchungen von FondsMedia werden Informationen des Beteiligungsprospektes genutzt. Im Mittelpunkt dieser Untersuchung steht der Beteiligungsprospekt zum Beteiligungsangebot NMI New Energy Holz GmbH & Co. KG mit Stand 12. Mai 2009. Es werden weitere externe Informationsquellen herangezogen, die durch Quellenangaben identifiziert werden können.

Für Vergangenheitswerte gilt, dass es keinerlei Garantie oder Gewähr dafür gibt, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht von FondsMedia, vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren.

Die für die Analysen genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. FondsMedia übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen FondsMedia, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

Die Inhalte der Analysen und Studien von FondsMedia dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in den Analysen und Studien genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Das Urheberrecht für veröffentlichte, von FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse nach Steuern, von denen die Beteiligung plus Agio abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Beteiligung und die Laufzeit geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfußes mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im August 2009

Emissionshaus

Die Anbieterin des Beteiligungsangebotes NMI New Energy Holz GmbH & Co. KG (NMI New Energy Holz) ist die NMI Capital GmbH (NMI Capital), Hamburg. NMI steht für New Milestone Investments. Bei dem NMI New Energy Holz handelt es sich um das erste Beteiligungsangebot von NMI Capital. Insofern besteht derzeit noch keine Fondsvita für weiterführende Analysen bisheriger Ergebnisse platzierter Fonds.

Geschäftsführer der NMI Capital ist Dipl.-Kfm. Andreas Brinke. Nach Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Commerzbank studierte er Betriebswirtschaft an den Universitäten Oldenburg, Münster und Berkeley. Danach war er vier Jahre bei der Managementberatung Roland Berger tätig. Im Anschluss verantwortete Andreas Brinke mehrere Jahre als Leiter der Konzeption die Produktentwicklung geschlossener Fonds bei der HPC Capital GmbH. Im Jahr 2006 übernahm er die alleinige Geschäftsführung der Treuhandgesellschaft und Anlegerverwaltung HFB Hanseatische Fonds Beteiligungstreuhand GmbH. Seit Anfang 2008 ist Herr Brinke Geschäftsführer der NMI Capital.

NMI Capital ist ein Unternehmen der OwnerShip-Gruppe. Zwar agiert NMI als eigenständiges Emissionshaus, gleichwohl kann es auf die Ressourcen und Kompetenzen von OwnerShip zurückgreifen. OwnerShip wurde im Oktober 2003 gegründet und ist ein Spezialist für Schiffsfonds. Bislang wurde ein Investitionsvolumen von rd. US\$ 1,3 Mrd. mit 61 Schiffen realisiert (Quelle: ownership.de, 2009).

Die Performance der Schiffsflotte von OwnerShip zum Berichtsjahr der Leistungsbilanz (31.12.2007) ist online im FondsMedia Portfolio Index einsehbar. Es handelt dabei um Schiffsfonds mit abgeschlossener Investitionsphase im Berichtsjahr der Leistungsbilanz. Die gewogene Laufzeit beträgt 2,9 Jahre. Die Chartererlöse in EUR erfüllen 97,1% der Prospektprognosen. Auf der Ausgabenseite sind geringfügige Erhöhungen gegenüber den Ursprungsplanungen von 6,6% zu verzeichnen. Der Reedereiüberschuss in EUR liegt bei 90,8% der Ursprungserwartungen.

Die realisierten Tilgungsleistungen liegen umgerechnet in EUR 14,7% oberhalb der Ursprungsplanungen. Grund hierfür sind zeitnahe Schiffsverkäufe, die u.a. erhebliche Sondertilgungen ermöglicht haben. Ohne Berücksichtigung dieser Sonderfälle liegen die Tilgungen mit 1,1% leicht oberhalb der Prospektprognosen.

Die realisierten Auszahlungen für die Anleger von OwnerShip belaufen sich auf 99,3% der Prospektprognosen und liegen damit auf Höhe der Erwartungen. Das derzeitige schwierige Marktumfeld, insbesondere für Containerschiffe und Mehrzweckfrachter, wirkt sich auch negativ auf die Schiffsflotte von OwnerShip aus. Die Geschäftsführung unternimmt gleichwohl erhebliche Anstrengungen, um das Markttief zu überbrücken und nachhaltige wirtschaftliche Rückschläge von den Fondsgesellschaften abzuwenden.

Das Beteiligungsangebot NMI New Energy Holz erfolgt durch einen erfahrenen Fondskonzeptionär. NMI Capital ist eine selbständige Einheit der OwnerShip-Gruppe, die sich als Emissionshaus für Schiffsfonds am Markt geschlossener Fonds erfolgreich etabliert hat.

Beteiligungsgrundlagen

Der NMI New Energy Holz beabsichtigt Investitionen in mehrere Holzheizkraftwerke an unterschiedlichen deutschen Standorten vorzunehmen. Beim Betrieb dieser Kraftwerke wird durch die Verbrennung von Frischholz, wie z. B. Ast- und Strauchschnitt, sowohl umweltfreundlicher Strom als auch Wärme erzeugt. Die konkreten Investitionen stehen derzeit noch nicht fest, so dass es sich bei dem NMI New Energy Holz um einen sogenannten „Blind Pool“ handelt. Allerdings sind der Fondsgesellschaft vom zentralen Partner, der Hochtief Energy Management GmbH (Hochtief Energy Management), drei deutsche Holzheizkraftwerke in Nordrhein-Westfalen, Bayern und Mecklenburg-Vorpommern zur Finanzierung angedient worden. Das Finanzierungsinteresse einer deutschen Großbank liegt zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung schriftlich vor.

Der spätere Objekterwerb des NMI New Energy Holz über die Zwischenschaltung von jeweils einer Projektgesellschaft unterliegt prinzipiell verbindlichen Investitionskriterien, an welche die Fondsgeschäftsführung ausdrücklich gebunden ist. Während der Investitionsphase erfolgt eine formale Mittelverwendungskontrolle durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine prospektkonforme Mittelverwendung sicherstellt. Die Mittelfreigabe setzt einen Nachweis voraus, dass die im Prospekt aufgeführten Investitionskriterien erfüllt werden.

Bei einer Beteiligung an dem NMI New Energy Holz handelt es sich um einen Kommanditanteil. Der Kommanditist haftet maximal mit seiner geleisteten, nicht durch Entnahmen zurückgezahlten Einlage. Eine gesetzliche oder gesellschaftsvertragliche Nachschusspflicht besteht nicht. Die in das Handelsregister einzutragenden Haftsummen entsprechen jeweils 10% der vom jeweiligen Anleger übernommenen Pflichteinlagen (Zeichnungssumme ohne Agio). Die Mindestbeteiligung beträgt EUR 10.000 zzgl. 5% Agio. Die Zeichnungsfrist endet planmäßig am 31.03.2010, bei Verlängerung spätestens zum 31.12.2010.

Die Fondsgesellschaft des NMI New Energy Holz ist auf unbestimmte Zeit gegründet. Die Fondsplanung des NMI New Energy Holz sieht eine Auflösung der Fondsgesellschaft zum 31.12.2024 vor. Die Planlaufzeit beläuft sich damit bei Beitritt Mitte 2009 auf ca. 15,5 Jahren. Eine Kündigung der Beteiligung ist analog zur Wirtschaftlichkeitsprognose erstmals zum 31.12.2024 möglich.

Das geplante einzuwerbende Anleger- bzw. Kommanditkapital beträgt ca. EUR 15,0 Mio. zzgl. 5% Agio. Das tatsächlich eingeworbene Fondsvolumen kann bei Zeichnungsschluss von dieser Zielgröße sowohl nach oben als auch nach unten abweichen. Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor.

Die Fondsgeschäftsführung übernimmt als Komplementärin die NMI BioEnergie Verwaltungs GmbH, deren einziges Mitglied der Geschäftsführung Herr Andreas Brinke ist. Für die Anlegerbetreuung ist die Ownership Treuhand GmbH eingebunden. Es handelt sich um Tochterunternehmen der OwnerShip-Gruppe.

Investitionskonzept

Die Fondsgesellschaft arbeitet mit der Hochtief Energy Management zusammen. Hochtief Energy Management beschäftigt ca. 300 Mitarbeiter und gehört zum Hochtief-Konzern. Das Kerngeschäft von Hochtief Energy Management besteht in der Energiekostensenkung gewerblicher Unternehmen durch die Bereitstellung entsprechender Anlagen. Im Gegenzug verpflichten sich die Unternehmen, auf Grundlage langfristiger Abnehmerverträge die produzierte Energie abzunehmen.

Die börsennotierte Hochtief AG erzielte im Jahr 2008 auf Konzernebene mit ca. 64.500 Mitarbeitern weltweit Umsatzerlöse in Höhe von EUR 19,1 Mrd. Das Ergebnis nach Steuern beläuft sich auf EUR 342,2 Mio. (Quelle: Hochtief AG, Geschäftsbericht 2008, 2009). Im ersten Quartal 2009 belief sich der Auftragsbestand auf ca. EUR 31,35 Mrd. Der Umsatz im ersten Quartal 2009 beläuft sich auf EUR 4,8 Mrd. Das Ergebnis nach Steuern beträgt EUR 64,3 Mio. Das Netto- bzw. Reinvermögen beträgt auf Konzernebene EUR 6,0 Mrd. (Quelle: Hochtief AG, Quartalsbericht Januar bis März 2009, 2009).

Die Energiegewinnung aus Holz ist ein CO₂-neutraler Prozess, da nur die Mengen an CO₂ freigesetzt werden, die auch beim natürlichen Zerfallsprozess entstehen würden. Weiterhin fallen kaum schädliche Reststoffe an, da nahezu jeder Bestandteil von Holz zur Energieerzeugung genutzt und die bei der Verbrennung entstehende Asche zum überwiegenden Teil als Naturdünger verwendet werden kann.

Der NMI New Energy Holz beabsichtigt, in von Hochtief Energy Management geplante, entwickelte und erbaute Holzheizkraftwerke an verschiedenen Standorten in Deutschland investieren. Die Kraftwerke werden sich auf Grundstücken der Wärmeabnehmer, welche energieintensive Industrieunternehmen darstellen, befinden. Es wird eine Grunddienbarkeit mit einer Laufzeit von mindestens 20 Jahren grundbuchrechtlich sichergestellt. Die Fondsgesellschaft investiert ausschließlich in fertig geplante Kraftwerke mit langfristigen Wärmeabnahme- und Brennstofflieferverträgen sowie allen notwendigen Genehmigungen zum Bau und Betrieb der Anlagen. Nach Abschluss der Bauphase und erfolgreicher Inbetriebnahme werden die Kraftwerke durch den NMI New Energy Holz abgenommen. Der Wegfall von Projektentwicklungsrisiken durch die Übernahme fertig gestellter Holzheizkraftwerke für den NMI New Energy Holz ist positiv zu beurteilen. Im Anschluss daran übernimmt Hochtief Energy Management die technische und kaufmännische Betreuung der Anlagen inklusive des Brennstoffeinkaufes über einen Zeitraum von 20 Jahren.

Die Kraftwerksanlagen werden durch den Fonds zum Festpreis erworben. Hochtief Energy Management gibt zudem eine Fertigstellungsgarantie ab. Die Kraftwerke basieren auf erprobter und langjährig bewährter Verbrennungstechnologie von Frischholz. Der Anlagenbetrieb erfolgt vollautomatisch und ist beaufsichtigungsfrei. Alle wesentlichen Anlagenparameter werden an eine zentrale Leitstelle übermittelt, sodass im Falle von Betriebsstörungen jederzeit reagiert werden kann. Zur Durchführung der täglichen Kontrollarbeiten und für die notwendigen Betriebsführungsaufgaben werden Hochtief Energy Management -Mitarbeiter in der Anlage eingesetzt. Das Holz stammt vorwiegend aus der Landschafts- und Forstpflge und ist somit ein nachwachsender Rohstoff im Sinne des Erneuerbare-Energien- Gesetzes (EEG).

Investitionsrichtlinien

Die Investitionen des NMI New Energy Holz finden im Rahmen der nachfolgend aufgeführten Investitionskriterien statt:

- Die Fondsgesellschaft darf ausschließlich in Anlagen zur Erzeugung Erneuerbarer Energien durch die Verbrennung von Biomasse oder in unmittelbare oder mittelbare gesellschaftliche Beteiligungen an Unternehmen erfolgen, deren Gegenstand der Erwerb, die Errichtung, der Betrieb oder die Veräußerung von Anlagen zur Erzeugung Erneuerbarer Energien durch die Verbrennung von Biomasse ist.
- Die Anlagen zur Energieerzeugung aus Biomasse, in die von der Beteiligungsgesellschaft investiert wird oder an deren Erträgen die Beteiligungsgesellschaft als Gesellschafterin direkt oder indirekt beteiligt ist, müssen in Deutschland betrieben werden.
- Im Falle einer Investition als Beteiligung an einem Unternehmen muss es sich um eine Mehrheitsbeteiligung handeln, die der Beteiligungsgesellschaft in der Gesellschafterversammlung der Zielgesellschaft bei Beschlussfassungen über den ordentlichen Geschäftsbetrieb eine absolute Mehrheit verschafft.
- Das Finanzierungsvolumen je Einzelinvestment beträgt maximal EUR 15 Mio. Die Gesamtfinanzierung muss sichergestellt sein. Die Finanzierungszusage eines Kreditinstitutes muss vorliegen. Der Fremdkapitalanteil darf auf Ebene des Einzelinvestments maximal 75% betragen.
- Jede Einzelinvestition muss erwartete Rückflüsse vor Gewerbesteuer in Höhe von mindestens kumuliert 198% bezogen auf das (gezeichnete und eingezahlte) Kommanditkapital bis zum 31.12.2024 (Anlagehorizont) aufweisen. Soweit eine Investition eine erwartete Laufzeit hat, die kürzer ist als der 31.12.2024, sollen die aus dieser Investition erwarteten Rückflüsse mindestens 7% p.a. zuzüglich mindestens 100% bei Ende der Investition bezogen auf das Kommanditkapital betragen.
- Bei Einhaltung der Investitionskriterien ist das Fondsmanagement berechtigt, die Investition ohne weiteren Gesellschafterbeschluss vorzunehmen.

Der geplante maximale Fremdfinanzierungsanteil von bis zu 75% stellt bei Investitionen in Erneuerbare Energie-Assets keine Besonderheit dar, da diese im Regelfall auf zinsverbilligte staatliche Töpfe zugreifen können. In der Investitionsplanung für den NMI New Energy Holz wird eine Fremdmittelquote von 57,1% kalkuliert. In durch NMI zur Verfügung gestellten Musterkalkulationen, die auf konkreten Investitionsmöglichkeiten basieren, wird eine Fremdmittelquote von 55,6% angesetzt. Insofern basieren die Prospektkalkulationen auf einen vergleichsweise moderaten Einsatz von Fremdmitteln.

Potenzielle Assets

Im Beteiligungsprospekt zum NMI New Energy Holz werden detailliert konkrete Investitionsmöglichkeiten aufgeführt, was positiv zu beurteilen ist. Die Projekte in der Übersicht:

Standort Nordrhein-Westfalen

- Anlage: Holzheizkraftwerk mit Dampfturbine, Leistung 1,3MW elektrisch, 5,5MW thermisch.
- Planungsstand: Das Holzheizkraftwerk ist von den Hauptkomponenten fertig geplant. Die Genehmigungsfähigkeit zum Baubeginn (Genehmigung nach Bundes-Immissionsschutzgesetz) ist geklärt.
- Geplante Einsatzstunden pro Betriebsjahr: 7.800.
- Stromproduktion: 10.140 MWh p.a., Abgabe in das öffentliche Stromnetz.
- Wärmeabsatz: 37.000 MWh p.a., Abgabe an ein konkretes Industrieunternehmen (s. Standort).
- Investitionsvolumen: ca. EUR 9,8 Mio.
- Standort: Am Standort betreibt ein Industrieunternehmen einen Betrieb, der Grundstoffe für die Lebensmittelindustrie herstellt. Die Errichtung und der Betrieb des Kraftwerkes sind auf dem Grundstück des Wärmeabnehmers geplant. Um die Energiekosten an diesem Standort zu reduzieren und damit das Unternehmen weitgehend unabhängig von fossilen Energieträgern wird, hat Hochtief Energy Management ein Energiekonzept zur Wärmelieferung auf der Basis von natur belassenem Frischholz entwickelt. Mit dem Industrieunternehmen wurde bereits ein Vorvertrag bzgl. der Wärmelieferung über 20 Jahre geschlossen. Vertragsverhandlungen über die Wärmeabgabe mit einem weiteren Industrieunternehmen aus dem Lebensmittelbereich am Standort laufen.

Standort Bayern

- Anlage: Holzheizkraftwerk mit Dampfturbine, Leistung: 0,85MW elektrisch, 6,9MW thermisch.
- Planungsstand: Das Holzheizkraftwerk ist von den Hauptkomponenten konzipiert. Mit beiden Industrieunternehmen wurde bereits ein Vorvertrag hinsichtlich der Wärmelieferung über 20 Jahre geschlossen.
- Stromproduktion: 6.700 MWh p.a., Abgabe in das öffentliche Stromnetz.
- Wärmeabsatz: 48.000 MWh p.a., Abgabe an zwei konkrete Industrieunternehmen (s. Standort).
- Geplante Einsatzstunden pro Betriebsjahr: 7.800.
- Investitionsvolumen: ca. EUR 9,5 Mio.

- Standort: Am Standort betreiben zwei Industrieunternehmen jeweils einen Betrieb, der Grundstoffe für die Lebensmittelindustrie herstellt. Durch die Übernahme der kompletten Energieversorgung beider Unternehmen durch Hochtief Energy Management können die Energiekosten für beide Unternehmen sowohl durch den Einsatz des Dampfturbinen-Holzheizkraftwerkes als auch durch eine Verstetigung der Energieverbräuche gesenkt werden. Die Errichtung und der Betrieb des Kraftwerkes sind auf dem Grundstück eines der Wärmeabnehmer geplant.

Standort Mecklenburg-Vorpommern

- Anlage: Holzheizkraftwerk mit ORC-Turbine, Leistung 1,2 MW elektrisch, 5,5 MW thermisch.
- Planungsstand: Das Holzheizkraftwerk ist von den Hauptkomponenten vorkonzipiert.
- Stromproduktion: 9.400 MWh p.a., Abgabe in das öffentliche Stromnetz.
- Wärmeabsatz: 44.000 MWh p.a., Abgabe an ein konkretes Industrieunternehmen (s. Standort).
- Geplante Einsatzstunden pro Betriebsjahr: 7.800.
- Investitionsvolumen: ca. EUR 9,2 Mio.
- Standort: Am Standort betreibt ein Industrieunternehmen einen holzverarbeitenden Betrieb. Aufgrund der Erweiterung der Produktion des Industrieunternehmens muss die Energieversorgung neu installiert werden. Hierzu hat Hochtief Energy Management ein Holzheizkraftwerk-Konzept entwickelt, mit dem die Energiekosten gegenüber fossilen Energieträgern deutlich reduziert werden.

Hinsichtlich der Planungsreife ist nochmals positiv anzumerken, dass der NMI New Energy Holz die Holzheizkraftwerke erst nach Fertigstellung und erfolgtem Testbetrieb abnimmt und die Projektentwicklungsrisiken daher durch Hochtief Energy Management übernommen werden. Die Fondskonzeption plant aus Gründen der Vorsicht potenzielle Projektentwicklungskosten von TEUR 200 für die Entwicklung und Sicherung von Projekten ein (1,3% des Kommanditkapitals). Da die Prospektplanung erste Auszahlungen für das Jahr 2011 vorsieht, wurden in der Cash Flow-Prognose auf Anlegerebene Bauzeiten bis etwa Ende 2010 für die Investitionsobjekte eingeplant.

Ertragskonzept

Deutschland hat mit 3,4 Mrd. Kubikmetern Holz auf ca. elf Mio. Hektar Wald die größten Holzvorräte Europas. Knapp die Hälfte (44%) davon ist in Privatbesitz, 34% sind Staatswald, und 22% gehören Körperschaften wie Kirchen oder Kommunen (Quelle: Handelsblatt, Finanzkrise lässt Holzpreise sinken, 10. November 2008).

Die zukünftigen Holzheizkraftwerke des NMI New Energy Holz erzeugen durch die Verbrennung von Holz sowohl Strom als auch Wärme. Der Strom wird in das öffentliche Netz eines Energieversorgers eingespeist. Durch das EEG sind die Netzbetreiber verpflichtet, diesen Strom vorrangig abzunehmen und für 20 Jahre zu festgelegten Preisen zu vergüten.

Folgende Risiken werden vom Kraftwerksbauer und/oder Anlagenbetreiber übernommen, was insbesondere für die bereits dargestellten potenziellen Investitionsmöglichkeiten greift:

- Planungsrisiko und Entwicklungsrisiko
- Investitionskosten- und Fertigstellungsrisiko
- Betriebskostenrisiko (Wirkungsgrad, Wartung und Instandhaltungskosten, Ersatzinvestitionskosten und Reparaturkosten, Personalaufwand, Versicherung, Betriebsstoffe, Eigenstrombedarf)
- Verfügbarkeit des Kraftwerkes hinsichtlich einer jährlichen Mindeststundenzahl im Betrieb und einer definierten Energieleistung pro Stunde
- Verfügbarkeit des Brennstoffes

Aufgrund der Risikoübernahmen entsteht für den NMI New Energy Holz ein überdurchschnittliches Sicherheitspotenzial. NMI hat Musterverträge zur Verfügung gestellt, die eine Risikoübernahme durch Hochtief Energy Management über einen Zeitraum von zwanzig Jahren bestätigen. Es besteht eine Ergebnisabführung von Hochtief Energy Management bis zur Hochtief Holding.

Die Verträge zur Wärmeabnahme mit den Energieabnehmern werden über zwanzig Jahre geschlossen. Die Verträge sehen eine Mindestabnahmemenge und exklusive Wärmebelieferung vor. Der Abnahmepreis ist an einen bestimmten Inflationsindex gekoppelt.

Nach Informationen von Hochtief Energy Management würde im Falle der Insolvenz des Wärmekunden das Kraftwerk auf Kondensationsbetrieb umgestellt. Somit wird weiterhin Strom erzeugt. Die Strommenge wäre höher, die Vergütung aufgrund des Entfalles der KWK-Vergütung (Kraft-Wärme-Koppelung-Vergütung) niedriger. Die Betriebskosten würden sich reduzieren: Heizölkosten entfallen, da keine Wärme geliefert werden muss. Auch der Aufwand für Wartung, Strom, Personal, Verwaltung und Versicherung würde sich vermindern. Nach Einschätzung von Hochtief Energy Management wäre für diesen Fall auf Basis einer Musterkalkulation eine Deckung der Fixkosten auf Ebene der Fondsgesellschaft gewährleistet.

Hinsichtlich der Rohstoffversorgung sind Mindestlagermengen am Brennstoffaufbereitungsplatz vorgesehen, die in das Eigentum von Hochtief Energy Management übergehen und eine Versorgung für zwei Betriebsmonate sicherstellen. Der Brennstofflieferant muss anhand bestehender Lieferverträge von mindestens einem Jahr 50% der benötigten Jahresmenge nachweisen. Lieferverpflichtungen sind durch Stellung einer Bankbürgschaft abzusichern. Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise rechnen Experten mit rückläufigen Holzpreisen im Jahr 2009 von 10% bis 15% gegenüber dem Vorjahr. Derzeit sind keine Kostenerhöhungsrisiken erkennbar (Quelle: Handelsblatt, a.a.O., 10. November 2008).

Asset Management

Für das Asset Management wurde die 2Capital GmbH (2Capital) eingebunden. Das Mitte 2007 gegründete Unternehmen übernimmt neben der beratenden Funktion des Fondsmanagements auch das Controlling und Reporting während der Umsetzungs- und Betriebsphase der Anlagen.

Weiterhin gewährleistet 2Capital eine fortlaufende Überwachung des Umsetzungsstandes der Investitionen. Zudem leistet 2Capital das regelmäßige Controlling und Reporting an das Fondsmanagement über die wirtschaftliche Entwicklung der einzelnen Standorte und des Gesamtportfolios.

Vor Baubeginn legt der Generalunternehmer des Anlagenbaues der 2Capital einen Projektplan für die Bauzeitphase vor, in dem die Bauabschnitte sowohl inhaltlich als auch zeitlich definiert sind und Zahlungskonditionen festgelegt werden. Der Generalunternehmer informiert regelmäßig 2Capital über den Baufortschritt. 2Capital bewertet diese Informationen und erstellt entsprechende Reports für das Fondsmanagement.

Bei der Inbetriebnahme der Kraftwerksanlagen sind die zu erreichenden Leistungsparameter festgelegt. Die 2Capital wird die relevanten Perioden der Inbetriebnahme und der Leistungsfahrt begleiten und nimmt die Leistungsprotokolle entgegen. In der Betriebsphase beinhaltet das Reporting sowohl verfahrenstechnische als auch kaufmännische Daten. Die 2Capital erhält dazu regelmäßig Einsicht in die Betriebsprotokolle der Kraftwerksanlagen.

FondsMedia wurden die Lebensläufe der Geschäftsführung von 2Capital zur Verfügung gestellt, die belegen, dass Führungsaufgaben wahrgenommen wurden, die ein hohes Maß an kaufmännischer, technischer und finanzwirtschaftlicher Kompetenz erfordern. Weiterhin bestehen umfangreiche Erfahrungen im Bereich Energieeffizienz, Wärmerückgewinnung u.a.m. Die bisherigen beruflichen Tätigkeiten der Geschäftsführung von 2Capital ergeben eine Kombination aus technologischer, kaufmännischer und fondsbezogener Erfahrung und bilden damit eine ausgezeichnete Basis für die Funktion des Asset Managers ab.

Für die Übernahme des Assetmanagements erhält 2Capital eine Vergütung in Höhe von 0,5% p.a. des jeweiligen Investitionsvolumens zzgl. USt. Dieser Betrag entspricht bei prospektkonformer Investitionsumsetzung ca. 1,1% p.a. bezogen auf das Eigenkapital (Laufzeit 15 Jahre).

Weiterhin erhält 2Capital eine erfolgsabhängige Vergütung von 10% des jährlichen Ergebnisses nach Tilgung (inklusive anrechenbarer oder erstattungsfähiger Steuern), welches bezogen auf das von Investoren eingeworbene Einlagenkapital (ohne Agio) 8% übersteigt, zuzüglich der gesetzlichen Umsatzsteuer. Auf Nachfrage hat NMI präzisiert, dass die Ergebnisbeteiligung erst dann einsetzt, nachdem die Anleger eine Auszahlung von 8% aus dem operativen Gesamtergebnis erhalten haben – ohne Verwendung etwaiger Liquiditätsreserven. Eine nach dieser Maßgabe identische Erfolgsbeteiligung liegt für das Fondsmanagement des NMI New Energy Holz vor. In Summe ergeben sich als erfolgsabhängige Vergütungen 20% der Erlöse, die oberhalb des genannten Ergebnisses von 8% bezogen auf das Einlagenkapital liegen.

Auf Basis der erfolgsabhängigen Vergütung sind 2Capital und das Fondsmanagement des NMI New Energy Holz dauerhaft an einem erfolgreichen Betrieb der Holzheizkraftwerke interessiert. Die Interessen aller Beteiligten werden gleichgerichtet.

Bei einem nicht den Vorstellungen entsprechenden Verkaufserlös wäre es möglich, dass Erfolgsbeteiligungen bereits ausgezahlt wurden, ohne dass eine vollständige Rückführung des Eigenkapitals erfolgt ist. Geht man von einer weitgehend planmäßigen Betriebsphase aus, was angesichts der Garantien von Hochtief Energy Management berechtigt erscheint, würden Anleger des NMI New Energy Holz auch bei einem „Nullverkaufserlös“ einen Kapitalüberschuss nach Steuern erzielen. Da 80% etwaiger Mehrerlöse während der Betriebsphase bei den Anlegern verbleiben, würde sich der Kapitalüberschuss vor Verkauf der Holzheizkraftwerke entsprechend erhöhen.

Fondskalkulation

Die drei potenziellen Investitionsmöglichkeiten bündeln ein Investitionsvolumen von insgesamt EUR 28,5 Mio. Die Investitionsplanung für den NMI New Energy Holz sieht ein Investitionsvolumen exkl. Agio in Höhe von EUR 35,0 Mio. vor. Hiervon entfallen EUR 15,0 Mio. auf Eigenkapital und EUR 20,0 Mio. auf Fremdmittel. Der geplante Fremdmittelanteil beläuft sich demzufolge auf 57,1% der Gesamtinvestition.

Die anfänglichen Fondsnebenkosten ergeben sich aus den Positionen Gründungskosten, Emissionskosten und dem Agio. In Summe liegen die anfänglichen Fondsnebenkosten bei EUR 2,635 Mio. bzw. 17,6% bezogen auf das Eigenkapital. Es handelt sich um eine marktübliche Kostenquote, die mit seriösen Immobilienfonds vergleichbar ist.

Die laufenden Fondsnebenkosten ergeben sich aus der Treuhandgebühr, die sich auf 0,5% des Kommanditkapitals beläuft und sich ab dem Jahr 2011 um jährlich 2,5% p.a. erhöht. Bei Verkauf im Jahr 2024 erhält die Treuhand die Vergütung um weitere 24 Monate (Auflösungsgebühr), was ergebniswirksam zu berücksichtigen ist.

Weiterhin ist die Vergütung für die NMI BioEnergie Verwaltungs GmbH zu beachten, die sich im ersten und zweiten Kalenderjahr auf jeweils 1% getätigten Investitionen beläuft. Die Haftungsvergütung von TEUR 5 p.a. bzw. 0,03% des Eigenkapitals stellt eine eher nachrangige Größe dar.

Die geplanten laufenden Fondsnebenkosten belaufen sich auf durchschnittlich 1,4% p.a. bezogen auf das Kommanditkapital (Laufzeit 15 Jahre). Inklusive Asset Management-Gebühr liegen die laufenden Nebenkosten bei ca. 2,5% p.a.

Es handelt sich um eine relativ hohe laufende Fondsnebenkostenquote. Da die Anlegerprognose auf überdurchschnittlich sicherer Basis eine jährliche Auszahlung von 8% p.a. vorsieht, erscheint die laufende Nebenkostenquote - eingeordnet im Gesamtkonzept - wirtschaftlich vertretbar.

Anlegerprognose

Die Anlegerprognose zum NMI New Energy Holz beinhaltet eine dezidierte jährliche Auszahlungsplanung inklusive steuerlicher Ergebnisse und Anrechnung der Gewerbesteuer. FondsMedia liegt eine detaillierte Musterrechnung für ein konkretes Holzheizkraftwerk vor, welche die Ausgangsbasis zur Anlegerprognose darstellt und hinsichtlich der Ergebniskalkulation auf Anlegerebene plausibel erscheint.

Die Anlegerprognose zum NMI New Energy Holz geht von konstanten jährlichen Auszahlungen in Höhe von 8,0% ab dem Jahr 2011 aus. In der Betriebsphase sollen Auszahlungen von insgesamt 112% der Nominalanlage realisiert werden. Mit dem Verkauf der Holzheizkraftwerke soll eine finale Schlussauszahlung in Höhe von 109,0% bezogen auf die Nominalanlage erzielt werden. Geht man von einer Nutzungsdauer von insgesamt zwanzig Jahren aus und setzt eine entsprechende Abschreibung an, erweist sich die Verkaufsplanung bei vollständiger Tilgung der Fremdmittel im Zeitraum 2011 bis 2024 rechnerisch als plausibel.

Der gesamte Mittelrückfluss vor Steuern beläuft sich auf 221,0% der Nominalanlage. Der geplante Vermögenszuwachs vor Steuern beläuft auf ca. 7,7% p.a. (kalkulierte Laufzeit 15 Jahre).

Die Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Konzeptionsgemäß kommt es bis zum 31.12.2022 durch Verlustverrechnungen zu steuerfreien Auszahlungen. Bei der Beendigung der Fondsgesellschaft werden voraussichtlich steuerpflichtige Veräußerungsgewinne anfallen. Bei einem Spitzensteuersatz von 45% zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag ergibt sich ein geplanter Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 4,7% p.a. bezogen auf die Nominalanlage.

Im Falle höherer Strom- oder Wärmeproduktionen würde sich der Anlegerertrag erhöhen. Nach Auskunft von Hochtief Energy Management wurden die Auslastungskapazitäten konservativ kalkuliert, so dass hier ein realistisches zusätzliches Ertragspotenzial besteht. Es wäre im Einzelfall nach Einschätzung von Hochtief Energy Management auch möglich, weitere Wärmekunden am Standort zu gewinnen, was sich ebenfalls ertragssteigernd auswirken würde.

Fazit

Der NMI New Energy Holz investiert ausschließlich in von der Hochtief Energy Management geplante, entwickelte und gebaute Holzheizkraftwerke. Als Partner wurde mit Hochtief Energy Management eine erstklassige Adresse für den Bau und die laufende Betreuung langfristig eingebunden. Hochtief Energy Management übernimmt eine Vielzahl der Ertrags- und Kostenrisiken. Damit bietet der NMI New Energy Holz ein weit überdurchschnittliches Maß an Sicherheit.

Um zu dieser Aussage zu gelangen, haben NMI und 2Capital diverse zusätzliche Informationen extrem zeitnah schriftlich zu Verfügung gestellt. Anhand der Prospektinformationen werden nicht alle Details und Grundlagen zum NMI New Energy Holz erkennbar. Für die Zukunft zeichnen sich hier nennenswerte Optimierungspotenziale in Sachen Kommunikation ab.

Eine teilweise verbesserungswürdige Kommunikation ist problemlos korrigierbar, ein Substanzmangel hingegen nicht. Insofern wird die Investitionsqualität des NMI New Energy Holz durch die zum Teil nicht expliziten Prospektinformationen nicht schlechter, sondern lediglich schwierig erkennbar. Wer sich intensiv mit dem NMI New Energy Holz beschäftigt wird gleichwohl mit der Erkenntnis belohnt, dass es sich um ein einzigartiges Fondskonzept mit wirtschaftlich sehr vernünftigen Rahmenbedingungen für alle Beteiligten handelt.

Hochtief Energy Management hat nicht speziell für die Fondsgesellschaft weitreichende Garantien ausgestellt, vielmehr bietet das Unternehmen im Rahmen seines Energy Contracting vergleichbare Leistungen an. Als Schnittstelle zwischen Hochtief Energy Management und dem NMI New Energy Holz fungiert 2Capital, da sich Hochtief Energy Management als Industriepartner nicht an der direkten Anlegerkommunikation (z.B. Gesellschafterversammlungen) beteiligen möchte.

Aufgrund der Fondskonzeption, welche die Fondsgesellschaft von den Ertrags- und Betriebsrisiken weitgehend abschirmt, in Verbund mit dem Kernsegment Regenerative Energien stellt der NMI New Energy Holz ein weitgehend konjunkturunabhängiges Investment dar. Der Energiebedarf von Industrieunternehmen stellt eine Konstante dar. Daher werden die erheblichen Kostensenkungen durch die Effizienzprogramme von Hochtief Energy Management von zahlreichen Unternehmen in Anspruch genommen. Es handelt sich um ein mikroökonomisches Umfeld, globale makroökonomische Faktoren wie Welthandel, Weltwirtschaft, Bevölkerungszunahme u.a.m. spielen für Investoren des NMI New Energy Holz quasi keine Rolle.

Wer einen Teil seines Vermögens in saubere Energien investieren möchte und dabei ein Fondskonzept sucht, dass überdurchschnittlich stabile laufende Erträge erwarten lässt, wird mit dem NMI New Energy Holz fündig. Das zentrale Alleinstellungsmerkmal stellt der Partner Hochtief Energy Management dar, dessen Reputation und Professionalität über jeden Zweifel erhaben ist. Trotz aller Sicherheit stellt der NMI New Energy Holz eine unternehmerische Beteiligung dar. Anleger, die hier eine gewisse Sparbuch-Ähnlichkeit assoziieren, liegen falsch. Der NMI New Energy Holz ist relativ risikoarm, aber nicht etwa 100% risikolos. Für Investoren im Segment Erneuerbare Energien, die sich eine Beimischung leisten können und etwaige zwischenzeitliche Schwächephasen mühelos überbrücken könnten, stellt der NMI New Energy Holz eine qualitativ überdurchschnittliche Beteiligungsofferte dar.



FMG FondsMedia GmbH
Wichmannstrasse 4
Haus 1 West
22607 Hamburg
Phone: ++49 (40) 854 076 - 0
Fax: ++49 (40) 854 076 - 40
info@fonds-media.de
www.fondsmedia.com