

**An die Middle East Best Select Fonds GmbH, geschäftsführende Komplementärin der:
Middle East Best Select GmbH & Co. Zweite KG | MEBS 2 und der
*Middle East Best Select GmbH & Co. Dritte KG | MEBS 3***

Investitions-Update | Stand: 20. November 2018

Mit der überraschend positiven und schnellen Entwicklung des 4.000 MW-Projektes in Algerien konnte eine Lösung gefunden werden, nicht weiter auf die zurzeit immer noch verspäteten PV-Projekte in Ägypten, Oman, Bahrain etc. warten zu müssen. Die Übertragung wirtschaftlicher Projekt-Rechte auf die Solar Ventures Ltd. in Dubai ermöglichte den Abschluss lukrativer Verträge mit den beiden MEBS-Fonds, die nunmehr direkt vom Erfolg dieses algerischen PV-Großprojektes profitieren können. Das lange Warten wird damit ein baldiges Ende finden können. Für die MEBS 2 und 3-Anleger hat sich die Geduld und das Durchhaltevermögen damit sicher gelohnt!

Sehr geehrte Herren,

erlauben Sie uns, zum besseren Verständnis etwas auszuholen: In 2013 investierte MEBS 3 exakt 4 Mio. US\$ in die *Terra Sola Ventures W.L.L. (TSV)* in Bahrain und exakt weitere 8 Mio. US\$ in die *Shamsuna Ventures W.L.L. (SV)* in Bahrain. MEBS 3 erhielt dafür 14.063 Anteile à 100 BHD (Bahrain Dinar) = 20,05% der Anteile an der TSV und 30.029 Anteile à 100 BHD = 60,94% der Anteile an der SV. MEBS 2 investierte ebenfalls im Jahr 2013 exakt 5,2 Mio. US\$ in die TSV und erhielt dafür 18.583 Anteile à 100 BHD = 26,50% der Anteile an der TSV.

Beide Gesellschaften wurden erfolgreich im prosperierenden Solarmarkt der MENA-Region positioniert. Durch einen *integrierten* Projektansatz, der neben der Planung von großen PV-Kraftwerken auch die Fabrikation der für den Kraftwerksbau benötigten Solar-Panels „vor Ort“ beinhaltet, sowie die konkrete Planung und Förderung von Arbeits-, Ausbildungs- und Studienplätzen etc., verschafften sie sich attraktive Wettbewerbsvorteile. So wurden mehrere *integrierte* Solarprojekte mit und für verschiedene Länder in der MENA-Region initiiert. Die Streuung des Engagements auf verschiedene PV-Kraftwerks-Entwicklungsprojekte diente gleichzeitig auch der Risikodiversifizierung des investierten Fonds-Kapitals.

Der erfolgreiche Markteintritt war insbesondere aufgrund des guten Beziehungsnetzwerkes von Terra Sola und Partnerschaften mit wichtigen Entscheidungsträgern in den Ländern in Middle East und Nord Afrika möglich. Darauf basierend konnten verschiedene Projekte *ohne* öffentliche Ausschreibung *direkt*

mit den zuständigen Behörden und Ministerien der verschiedenen Länder implementierungsreif entwickelt werden.

Verschiedene unerfreuliche Entwicklungen sorgten jedoch für überraschende und höchst unerwünschte Verzögerungen:

- **Politische Einflüsse**

Der sogenannte *Arabische Frühling* oder auch *Arabellion*, eine Serie von Protesten, Aufständen und Revolutionen in der Arabischen Welt, wurde hinsichtlich seiner langfristigen politischen und ökonomischen Auswirkungen in diesem Teil der Welt von uns - wie von den meisten Middle East-Experten - völlig unterschätzt.

So verzögerte sich die Entwicklung der verschiedenen PV-Kraftwerks-Projekte wegen schwieriger gewordenen politischen Rahmenbedingungen in ungeahntem - nicht vorhersehbarem - Maße. Die instabiler werdenden Regierungen hatten einen zunehmend negativen Einfluss auf die Entwicklung der so positiv begonnenen Geschäftstätigkeit. Die lokalen Partner wurden schwächer und verloren an Einflussmöglichkeiten. Bereits getroffene politische Entscheidungen wurden zum Teil kurzfristig wieder zurückgezogen. Auch unsere über lange Jahre gefestigten Netzwerke mit soliden Beziehungen zu den entscheidenden Ministerien, verloren dramatisch an Bedeutung. Es war an der Tagesordnung, dass vormals wichtige Entscheidungsträger in kurzen Zeitabständen immer wieder ausgewechselt wurden. Im Sultanat Oman wurden z. B. innerhalb weniger Monate 13 Minister ausgetauscht. Alte, bis dato verbindliche, Abmachungen wurden von den jeweiligen Nachfolgern - oft ohne weitere gründliche Prüfung - schlicht annulliert. In Ägypten wurden Abmachungen hinsichtlich der 2.000 MW-PV-Kraftwerks-Projektentwicklung mit dem Premierminister *Ibrahim Mahlab*, der keine 200 Tage im Amt war, von seinem Nachfolger Premierminister *Sherif Ismail*, der exakt 262 Tage im Amt war, neu bewertet und überarbeitet. Schriftliche Vereinbarungen mit Premierminister *Sherif Ismail* wurden wiederum von seinem Nachfolger und heutigen Premierminister *Mostafa Madbouly* erneut den ‚politischen Bedürfnissen‘ angepasst und bis heute erheblich verzögert. Vergleichbar unerfreuliche Entwicklungen haben auch unsere Projektentwürfe in anderen vom „Arabischen Frühling“ betroffenen Ländern signifikant zurückgeworfen. Einige Projekte konnten nicht - wie ursprünglich vereinbart - direkt an die TSV und SV vergeben werden, sondern mussten an öffentlichen Ausschreibung teilnehmen. Die Möglichkeiten der früher einflussreichen Partner wurden erheblich eingeschränkt oder waren mittlerweile wertlos.

- **Neue Gesetzgebungen**

Neue verschärfte Regeln durch die Einführung von Geldwäsche- und Korruptionsgesetzen nach internationalem Standard, führten zu weiteren Irritationen bei alten Macht-Netzwerken und zu erheblichen Verzögerungen in den Entscheidungsprozessen. Natürlich wollte und konnte sich

niemand mehr dem Verdacht der Korruption oder Bestechung aussetzen.

- **Preisverfall**

Rasante Preisentwicklungen im internationalen Solarmarkt haben ebenfalls zu unplanbaren Verzögerungen geführt. Drastisch sinkende Preise z. B. für Solar-Panels sorgten für einen Verfall der Abnahmepreise für Solarstrom. In 2010 kostete die kWh Sonnenenergie aus großen Freiflächen-PV-Anlagen durchschnittlich über 20 US\$-Cent, in 2018 ist der Preis auf rund 3 bis 4 US\$-Cent abgestürzt. Viel Luft nach unten gibt es jetzt nicht mehr und die Talsohle scheint seit einigen Monaten erreicht zu sein. Die politischen Entscheidungsträger und künftigen Abnehmer des PV-Stroms haben diese Entwicklung natürlich mit Freude beobachtet und finale Entscheidungen für den PV-Kraftwerksbau weiter hinausgezögert, um von dieser Preisentwicklung langfristig profitieren zu können.

- **Ausfall von Projektpartnern**

Unsere PV-Kraftwerks-Großprojekte mussten zusätzlich unter dem plötzlichen Ausfall von wichtigen Projektpartnern leiden: Zuerst teilte uns die SIEMENS AG mit, dass sie ihre Sparte Solartechnik aufgeben und damit als Generalunternehmer ausfallen werde. Deshalb geriet eines der ersten Solarprojekte in Oman erheblich ins Stocken. Dann, im Rahmen der Neuordnung des deutschen Energiemarktes, fiel auch die INNOGY SE als Partner aus, die vorher wegen verzögerter eigener Entscheidungen das 2.000 MW-Projekt in Ägypten bereits um 1 ½ Jahre verspätet hatte. RWE als natürlicher Nachfolger der getroffenen Vereinbarungen hat bis heute gegenüber dem Projektkonsortium in Ägypten kein verbindliches Commitment abgegeben. Zurzeit wird mit einem großen staatlichen Energie-Unternehmen aus China verhandelt, der als Partner und Generalunternehmer im algerischen Großprojekt, auf das wir noch zurückkommen, agieren wird.

In der Projektpipeline der TSV und SV sind die fortlaufenden PV-Kraftwerks-Projektentwicklungen in Ägypten (2.000 MW), Oman (250 MW) und Bahrain (150 MW) noch immer als wertvolle Assets enthalten, die laufend weiter entwickelt werden aber allesamt aus vorgenannten Gründen mehr oder weniger dramatisch verspätet.

So konnte schon Ende 2017 nicht ausgeschlossen werden, dass es möglicherweise noch mehr als weitere 12 Monate dauern würde, bevor eines dieser Projekte realisiert werden könnte. Für die wartenden MEBS-Fonds-Anleger natürlich alles andere als erfreulich.

Die Lösung für die MEBS-Fonds 2 und 3 schien die unerwartet schnelle Entwicklung eines Großprojekts (4.000 MW) in Algerien zu sein, das vor über sechs Jahren von der Terra Nex-Gruppe initiiert worden war, allerdings einige Jahre kaum einen Progress erlebt hatte. Im Laufe des Jahres 2017 konkretisierte

sich das Projekt überraschend schnell und stand auf der politischen Agenda Algeriens plötzlich ganz oben. Die Terra Sola Group AG (TSG AG) - notiert an der Berliner Börse - übernahm 2017 interimweise die Fortführung dieser spannenden Projektentwicklung mit algerischen Partnern.

Ende 2017 wurde von der TSG AG geplant, die Unternehmenshülle in 2018 zu verkaufen. Im Rahmen des Verkaufs in 2018 wurden die vorhandenen Assets der Gesellschaft den investierten Aktionären zum geprüften Bilanzwert anteilmäßig direkt übertragen.

Die wirtschaftliche Berechtigung des 4.000 MW-PV-Kraftwerks-Entwicklungsprojekts wurde dann - wie bereits früher weitsichtig geplant - in 2018 auf Special Purpose Vehicles (SPV) zu großen Teilen übertragen. Die Solar Ventures Ltd. (SV Ltd.) in Dubai - eines dieser SPV's - war nun wirtschaftlich in der Lage, mit den MEBS-Fonds 2 und 3 Kaufverträge zu Konditionen abzuschließen, die kein fremder Marktteilnehmer hätte bieten können. Und nur über den Vertrag mit der SV Ltd. sind die beiden MEBS-Fonds in der Lage, *direkt* vom Abschluss des Algerien-Projekts profitieren zu können, an dem sie ansonsten in keiner Weise beteiligt gewesen wären.

Bereits in 2017 war uns völlig klar, dass die Realisierung des Algerien-Projekts alleine in der Lage sein würde, über die Erfüllung der abgeschlossenen Verkaufsverträge, die ursprünglichen Fondsziele des MEBS 2 und MEBS 3 erreichen zu können.

Statt den MEBS 2 und 3-Anlegern Ende 2017 die weitere Verspätung der PV-Projekte in Ägypten, Oman, Bahrain etc. ankündigen zu müssen, konnte so vom erfolgreichen Verkauf der MEBS-Anteile an der TSV und SV berichtet werden. Aufgrund der bereits weit fortgeschrittenen Projektentwicklung in Algerien galt es zum Zeitpunkt der Ratifizierung der Verkaufsverträge am 27. Dezember 2017 als sicher, dass das Algerien-Projekt bis spätestens Ende 2018 erfolgreich zum Abschluss gebracht werden kann.

Tatsächlich sind die alten PV-Projekte der TSV und SV in Ägypten, Oman und Bahrain etc. bis heute verspätet und der Zeitpunkt der Realisierung kann nicht belastbar definiert werden. Mit dem Algerien-Projekt befinden wir uns aber in der finalen Umsetzungsphase.

Das 4.000 MW PV-Kraftwerks-Projekt in Algerien wird zurzeit als EPC+ (*Engineering-Procurement-Construction plus Finance*) mit einem führenden Chinesischen Staatsbetrieb in der Solarbranche umgesetzt, der auch als Generalunternehmer agieren wird.

Garantien finanzierender chinesischer staatlicher Banken und staatliche algerische Garantien verleihen diesem Großprojekt einen Staatsvertrags ähnlichen Charakter. Das Algerische Ministerium für Umwelt und Erneuerbare Energien (Ministère de l'Environnement et des Energies Renouvelables) ist für das integrierte 4.000 MW-Projekt zuständig und federführend.


Die umfangreichen Vertragswerke sind zum Teil noch in der Vorbereitung und zum Teil bereits ratifiziert. Die zurzeit laufenden finalen Prozesse finden in Algier, Shanghai, Peking und Zürich statt.

Erste Verträge sind bereits unterzeichnet und wir gehen davon aus, dass in diesem Jahr weitere Verträge finalisiert werden können.

Aufgrund der fortgeschrittenen Zeit scheint es aber inzwischen mehr als wahrscheinlich, dass der Rückfluss zzgl. Gewinnanteile erst im neuen Jahr an die MEBS-Anleger fließen kann.

MEBS 2 hat mit dem geschlossenen Verkaufsvertrag einen Preis von 14,2 Mio. US\$ abgesichert. MEBS 3 wird rund 19 Mio. US\$ aus den Verträgen erhalten. Wertsteigerungsklauseln in den Verträgen können die Erlöse für die Anleger der MEBS-Fonds ggf. weiter verbessern. Somit sind die Weichen gestellt, dass die ursprünglichen Fonds-Renditeziele erreicht werden können.

Zug, den 20. November 2018

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'H' followed by a dot and a horizontal line, and another 'H'.

David Heimhofer