

Clenergen Corp.

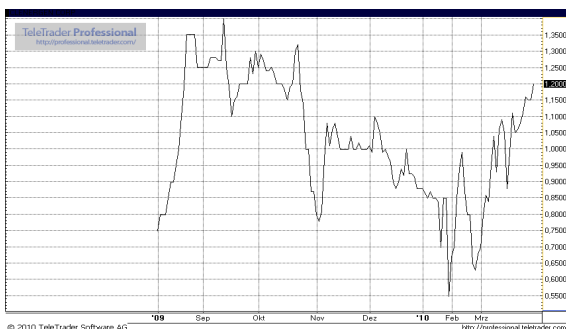
Rating: **Spekulativ kaufen**

Aktueller Kurs: **0,925 Euro** | Stopp-Kurs: **0,74 Euro**

Unternehmensdaten

Name:	Clenergen Corp.
Branche:	Erneuerbare Energien
Sitz:	Coconut Creek, Florida
Internet:	www.clenergen.com
ISIN:	US1856351093
WKN, Symbol:	A1CTSK, CRGE
Marktsegment:	Freiverkehr / OTC BB
Marktkap.:	84,7 Mio. Euro
Kurs Hoch/Tief:	0,97 Euro / 0,84 Euro
Aktienzahl:	91,59 Mio. Stück

Chart



SWOT-Analyse

- Patentierte Technologie für Biomasseproduktion
- Prall gefüllte Projektpipeline
- Günstige Produktionskosten bieten hohes Margenpotenzial
- Projekte größtenteils noch in der Planungsphase
- Hoher Kapitalbedarf
- Globales Projektportfolio als komplexe Aufgabe

Kennzahlen

US-Dollar	2010(e)	2011(e)	2012(e)
Umsatz (Mio.)	1,2	6,0	19,8
EpS	-0,03	-0,01	0,02
KUV	94,5	18,9	5,7
KGV	-	-	57,3

1 USD = 0,747 Euro

Grüne Energie mit enormem Margenpotenzial

Die Abhängigkeit der Energieversorgung von fossilen Brennstoffen wird zunehmend kritisch bewertet. Einerseits könnten die Vorkommen von Öl und Gas in einigen Dekaden erschöpft sein, was sich schon heute in Preissteigerungen bemerkbar macht, andererseits gilt deren Nutzung als hauptverantwortlich für den Klimawandel, weswegen auch die noch reichlich vorhandene Kohle nicht als Energieträger der Zukunft gesehen wird. Stattdessen befindet sich die Nutzung regenerativer Ressourcen weltweit auf dem Vormarsch. Allerdings sind Vorzeigetechnologien wie Windräder oder Photovoltaikanlagen mit hohen Kosten verbunden, so dass sich das Kapazitätswachstum hier größtenteils aus der Gewährung umfangreicher Subventionen speist. Die US-Gesellschaft Clenergen hat hingegen einen anderen Weg gewählt: Auf Basis von drei optimierten Pflanzenarten wurde von dem Unternehmen eine Systemlösung für die Stromgewinnung aus Biomasse entwickelt, die nicht nur unter Kostengesichtspunkten mit den fossilen Energieträgern Kohle und Gas mithalten kann, sondern im Erfolgsfall auch ein hohes Renditepotenzial für Aktionäre bietet.

Management-Board exzellent besetzt

Der Kopf des Vorhabens ist Gründer und CEO Mark Quinn, ein ausgewiesener Experte für innovative Start-ups in der Branche Alternative Energien. Bereits unter Beweis gestellt hat er dies bei dem Biodieselunternehmen D1 Oils, das unter seiner Ägide in der ersten Hälfte des letzten Jahrzehnts sowohl den Sprung an die Börse als auch in die Riege der weltweit führenden Hersteller geschafft hatte. Nach seinem Ausstieg im Jahr 2005 fokussierte sich Herr Quinn in erster Linie auf die Suche nach neuen Energieträgern, mit denen grüner Strom konkurrenzfähig werden soll. Zur Umsetzung dieses Vorhabens konnte er mehrere erfahrene und renommierte Persönlichkeiten gewinnen, die das Projekt als Mitglieder des Boards unterstützen. So ist sowohl Robert Kohn in dem Gremium vertreten, der drei Start-up-Firmen bis zu einer Marktkapitalisierung von 1,5 Mrd. US-Dollar entwickelt hat und dabei 400 Mio. US-Dollar an Eigen- und Fremdkapital einwerben konnte,

als auch Mike Starkie, ehemaliger Vizepräsident und Chief Accountig Officer von BP Plc. und nun CFO von Clenergen. Darüber hinaus konnte Tim Bowen als Chief Operating Officer verpflichtet werden, der u.a. den Neue-Energien-Pionier Greenko – einer der Börsenhighflyer in Großbritannien im Jahr 2009 – mitgeformt und am Markt eingeführt hat.

Langjährige Forschungsarbeit

Jahrelange Forschungsarbeit von CEO Mark Quinn und seinem Team führten schließlich zu einer Bambusgattung (Beema) und zwei Baumarten (Vanashree, Marjestica), die sich dank ihren günstigen Eigenschaften – schnelles Wachstum, hohe Widerstandsfähigkeit (der Bäume) und eine außerordentliche Dichte (beim Bambus) – ideal zur Produktion von Biomasse eignen. Die Bambusgattung gedeiht sogar erfolgreiche auf Lehmboden, womit sich Clenergen dem Vorwurf entzieht, wertvolle Getreideanbauflächen durch Biomasseproduktion zu vernichten. Durch die Nachahmung eines natürlichen Prozesses – die Polyploidisation (eine Chromosom-Verdopplung, nicht zu Verwechseln mit gentechnischen Veränderungen) – konnte die Wachstumsgeschwindigkeit der Baumarten sogar noch um 30 bis 40 Prozent erhöht werden. Das Zuchtergebnis jahrelanger Laborarbeit sind extrem widerstandsfähige Baumarten, die perfekt die Bedürfnisse der Biomasseanlagen der Gesellschaft erfüllen und somit die Basis für die Entwicklung des Geschäftsmodells bilden.

Systemlösung aus einer Hand

Aufbauend auf dem äußerst aussichtsreichen Energieträger hat Clenergen ein komplettes Konzept für eine autarke Stromversorgung aus Biomasse entwickelt. Am Anfang steht dabei die Züchtung der Setzlinge. Durch eine exklusive Kooperation mit einem Biotechnologie-Labor in Indien besteht aktuell bereits ein Potenzial für die Produktion von 100.000 Stück pro Woche, die so verpackt werden, dass im Anschluss ein Transport rund um den Globus möglich ist. Mit diesem Material werden bereits erste große Plantagen aufgebaut werden, die sich nach Möglichkeit entweder über ausgezeichnete klimatische Voraussetzungen verfügen oder sich in unmittelbarer Nähe eines potenziellen Standortes für ein Kraftwerk befinden sollen. Die Errichtung von letzteren erfolgt dabei von spezialisierten Anbietern im Auftrag der Gesellschaft, wobei die Bauzeit für eine kleine Einheit (<10 MW) lediglich neun Monate beträgt. Dabei wird auf die neuste Technologie der Biomassenutzung zurückgegriffen, in deren Rahmen zunächst Gas mit einem thermischen Verfahren erzeugt wird, das im Anschluss die Stromproduktion über Turbinen ermöglicht. Diese Vorgehensweise hat sich als äußerst konkurrenzfähig erwiesen, ist sie doch mit hohen Wirkungsgraden von 30 bis 40 Prozent verbunden. Kommen darüber hinaus – wie bei Clenergen – unbehandelte Hölzer als Energieträger zum Einsatz, fällt auch die Emissionsbilanz beeindruckend positiv aus; so fallen Schwefel- oder Stickstoffoxid ebenso wie Kohlenmonoxid faktisch nicht an, am Ende des Prozesses bleiben weniger als 2 Prozent Asche übrig.

Breites Projektportfolio

Damit verfügt das Konzept von Clenergen über zahlreiche Vorteile, zu denen nicht zuletzt die dezentrale Einsetzbarkeit, unabhängig von landesweiten Stromnetzen, zählt. Gerade aus diesem Grund stößt die Lösung des Unternehmens derzeit weltweit auf ein reges Interesse. Zu den prädestinierten Kunden zählen dabei insbesondere die großen Rohstoffkonzerne. Deren Minen liegen oftmals weit weg vom nächsten Stromverteiler, haben aber einen immensen Energiebedarf und werden mit hohen Umweltauflagen konfrontiert. Das daraus resultierende Versorgungs- und Kostenproblem kann mit der Implementierung der Biomasse-Systemlösung, Plantage plus Kraftwerk, perfekt gelöst werden, zumal sich zu meist umfangreiche, brach liegende Flächen bereits im Besitz der Produzenten befinden.

Pilotprojekte in Ghana

Zu einem ersten Pilotprojekt mit einer finalen Kapazität von 32 MW könnte es bei einer großen Goldmine in Ghana (Ashanti Region) kommen. Der dort aktive Major-Produzent hat die Machbarkeitsstudie gestartet, gleichzeitig werden mit Vertretern von Clenergen die Konditionen für einen Stromliefervertrag über 15 Jahre verhandelt. Während die Elektrizität hier bislang zu einem Preis von 24 US-Cent je KWh Strom bezogen wurde, scheint nun ein Abschluss zu 18 US-Cent je KWh möglich. Darüber hinaus wurde zusammen mit einem Partner, dem international aktiven Projektentwickler Euroget de Invest, eine strategische Allianz geschlossen, um zusammen mit der Regierung von Ghana eine Public Private Partnership zu formen, die anschließend für die Errichtung eines 56 MW Kraftwerks verantwortlich sein wird.

Verhandlungen laufen für zahlreiche Projekte

Mit demselben Partner wurde auch die Entwicklung eines Projekts in Äthiopien gestartet, ebenfalls unter Beteiligung der dortigen Regierung. Weitere Vorhaben mit Minengesellschaften, aber auch mit lokalen Versorgern, laufen aktuell u.a. in Südafrika, Sambia und auf den Philippinen an, darüber hinaus könnten Kraftwerke und / oder Plantagen in Libyen, der Zentralafrikanischen Republik und Guinea-Biassu entstehen, hier fanden bereits erste Meetings mit der politischen Führung statt.

Schlüsselprojekte in Indien

Die wichtigsten Vorzeigeprojekte der Gesellschaft werden allerdings derzeit in Indien umgesetzt. Hier hat Clenergen bereits eine kleine 1,5 MW-Anlage erworben, die als Demonstrationsobjekt für den Einsatz des selbst erzeugten Brennstoffs dient und allein für Einnahmen von mind. 2 Mio. US-Dollar (EBITDA 1,3 Mio US-Dollar) p.a. zu aktuellen Tarifen sorgen dürfte. Das Projekt wird derzeit ohne Betriebsunterbrechung auf 10 MW erweitert und soll danach bei 13,4 Mio. US-Dollar Umsatz jährlich 6 Mio US-Dollar zum EBITDA beitragen. Für Clenergen war dies der wichtige „Proof of Concept“ und die Voraussetzung für den Abschluss von zwei Großobjekten in Indien. So arbeitet das Unternehmen nun an der Errichtung von zwei Kraftwerken mit einer Kapazität von 16 resp. 64 MW. Für den Anbau der notwendigen Biomasse zum Betrieb der Anlagen stehen be-

reits Flächen im Umfang von fast 30.000 Acre (entspricht ca. 121 km²) zur Verfügung, mit deren Bepflanzung bereits begonnen wurde.

*Investitionsvolumen in Höhe von
236 Mio. US-Dollar*

Die Realisierung der Kraftwerke in der anvisierten Größenordnung erfordert allerdings ein hohes Investitionsvolumen, das von der Gesellschaft auf 236 Mio. US-Dollar geschätzt wird. Etwas mehr als ein Drittel davon soll in Form von Eigenkapital aufgebracht werden. Als erster Schritt ist es geplant, die indische Projektgesellschaft Clenergen India Private Ltd., die sich derzeit noch vollständig im Besitz der Mutter befindet, im September an die Börse zu bringen und im Zuge dessen Aktien im Volumen von 32 Mio. US-Dollar zu platzieren. Der Anteil der Mutter würde im Zuge dessen auf 55 bis 60 Prozent schrumpfen. Die Tatsache, dass hierfür mit der ICICI die größte indische Privatbank mandatiert werden konnte, zeigt, welches Potenzial dem Vorhaben zugetraut wird.

*Abnahmevertrag im Gesamtwert
von 1,2 Mrd. USD*

Als vertrauensbildende Maßnahme dürfte dabei vor allem der im Juni letzten Jahres abgeschlossene Kontrakt mit PTC India Ltd., dem wichtigsten Stromhändler des Landes, wirken. Der Konzern hat die Abnahme der gesamten geplanten Produktion für 15 Jahre zu einem Preis von bis zu 12,5 US-Cent pro kWh garantiert, woraus sich ein mögliches Umsatzvolumen von 80 Mio. US-Dollar pro Jahr errechnet – ein bemerkenswerter Abschluss für ein Start-up. Dieser Erfolg resultiert nicht zuletzt aus dem Umstand, dass Clenergen mit Dr. Arvind Pandalai eine in Indien sehr gut vernetzte Persönlichkeit als Ehrenmitglied für das Management-Board gewinnen konnte. Dr. Pandalai war maßgeblich beteiligt an dem Ausbau der State Trading Corporation of India zu einem 25 Mrd. US-Dollar Handelskonglomerat und hat in seiner 32-jährigen Karriere in zahlreichen Funktionen an Regierungsprojekten mitgewirkt.

*Zwei weitere Großprojekte und
Akquise einer bestehenden Anlage*

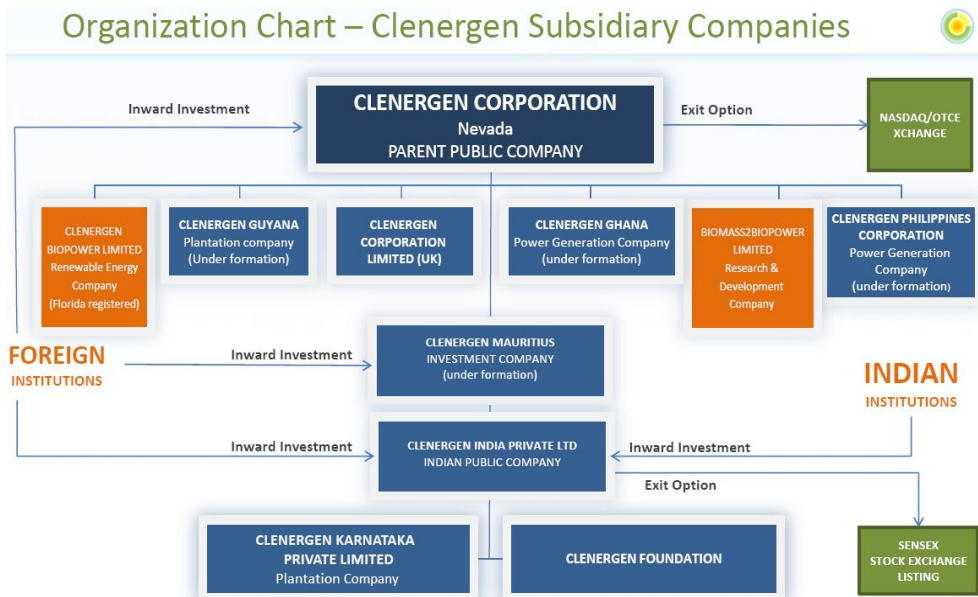
Von daher verwundert es nicht, dass sich in Indien neben den 16 / 64 MW-Anlagen auch noch zwei weitere Aufträge für Referenzprojekte in der Pipeline befinden. Während die bereits vorgestellten beiden Kraftwerke allein mit Biomasse betrieben werden sollen, ist für zwei 21 MW Piloteinheiten eine duale Nutzung von Holz und fossilen Brennstoffen vorgesehen. Die Realisierung erfolgt zusammen mit großen Konzernen aus der indischen Kohle- und Ölindustrie, die auch die Lieferung der nicht regenerativen Energieträger übernehmen. Verläuft die erste Projektphase erfolgreich, ist eine Aufstockung der Kapazitäten auf 154 bis 196 MW geplant. Zusätzlich hat die Gesellschaft den Kauf eines 18 MW Biomassekraftwerkes beschlossen, wobei Clenergen seinen Anteil daran in Form von eigenen Aktien aufbringt, die von einem Partner übernommen werden. Aktuell hat die Anlage bereits acht Kunden aus dem Unternehmenssektor mit einem Absatzpreis von 16 US-Cent pro kWh. Der Nettoprofit aus daraus könnte sich nach Gesellschaftsangaben auf 6 Mio. US-Dollar p.a. belaufen, wobei die Rohmasse für 40 US-Dollar pro Tonne zugekauft werden soll. Sobald Clenergens eigene Produktion läuft, ist ein zusätzlicher Gewinn von 4 Mio. US-Dollar realistisch.

Dezentrale Organisation

Wegen ihrer Dimension haben die Vorhaben in Indien damit eine herausragende Bedeutung für die weitere Geschäftsentwicklung, gleichwohl arbeitet die Gesellschaft darüber hinaus noch an weiteren Pilotprojekten mit hohem Potenzial. So wird einerseits in Guyana (Südamerika) eine große Plantage aufgebaut – gestartet wurde mit 5.000 Acre, weitere 145.000 Acre werden folgen – von der aus Industriestaaten wie die USA oder Großbritannien mit dem Holz beliefert werden könnten. Derzeit laufen bereits Verhandlungen mit der britischen DRAX, die das größte Kohlekraftwerk in Europa betreibt, über eine Lieferung von 200.000 Tonnen Holzpellets p.a. ab 2014 für zunächst zehn Jahre. Darüber hinaus hat das Unternehmen auch auf dem aussichtsreichen russischen Markt mit einem kleinen Projekt bereits Fuß gefasst, für die olympischen Winterspiele in Sotschi 2014 soll eine 6,5 MW-Anlage installiert werden.

Töchter mit hoher Autonomie

Ein derart breit gestreutes internationales Projektportfolio stellt für eine kleine Firma wie Clenerg eine höchst anspruchsvolle Koordinationsaufgabe dar. Das Unternehmen antwortet darauf mit einer speziellen Organisationsstruktur (siehe nachfolgende Grafik), in deren Rahmen für jedes größere Vorhaben eine eigene Tochterfirma (SPV – Special Purpose Vehicle) gegründet wird, an der der jeweilige Kunde in der Regel beteiligt werden soll. Nach dem Aufbau der Plantage und der Errichtung des Kraftwerks kann der Ableger quasi autark operieren, da keine Schnittstellen mit anderen Standorten bestehen.

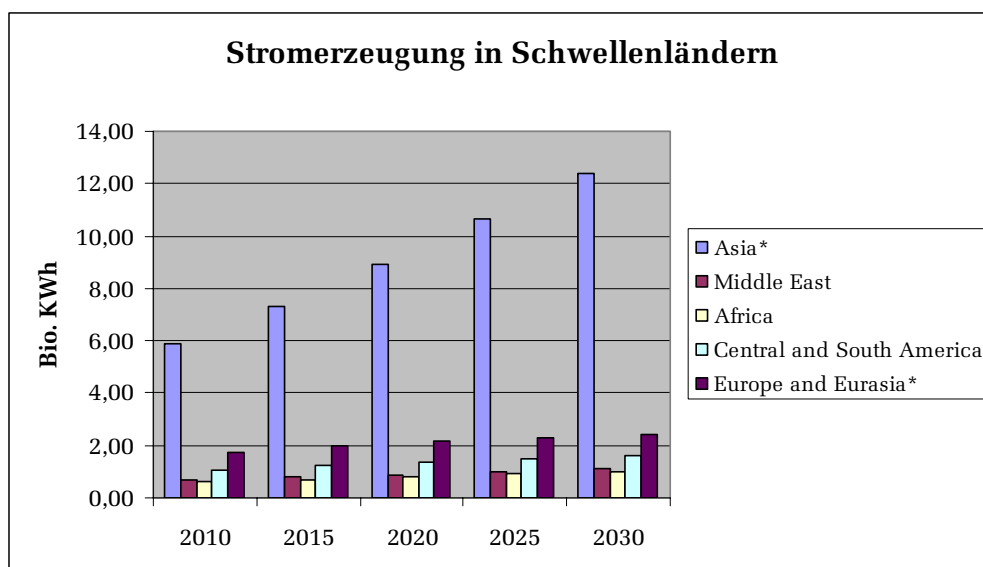


Quelle: Unternehmen

Glänzende Perspektiven

Dieses Modell stufen wir für Großverbraucher als sehr attraktiv ein, bekommen sie so doch einen weitgehenden Einfluss auf die für sie erfolgskritische Energieversorgung. Ohnehin wächst der Bedarf für dezentrale und autarke Lösungen mit

enormem Tempo, denn die stark expandierenden Schwellenländer haben größte Mühe, ausreichende Erzeugungskapazitäten für den rapide steigenden Stromverbrauch zur Verfügung zu stellen. Nach den Prognosen der Energy Information Administration dürfte der Primärenergieverbrauch in den Nicht-OECD-Staaten bis zum Jahr 2030 um 55 Prozent zulegen (gegenüber 2009), vor allem wegen des rapiden Wachstums in Asien. Hier muss die Stromerzeugung um gewaltige 130 Prozent auf 12,4 Bio KWh zulegen (siehe folgende Grafik) – eine Mammutaufgabe, die von den Vorsorgern wohl nicht allein bewerkstelligt werden kann, sondern auch massive private Investitionen in kleine dezentrale Einheiten erfordert.



*Ausschließlich Nicht-OECD-Staaten; Quelle: EIA

Hohe Kapitalzufuhr geplant

Angesichts dieser positiven Rahmenbedingungen steht es für Clenergen im Vordergrund, die anvisierten Projekte möglichst schnell voranzutreiben. Derzeit wird vor allem an der Finalisierung der Verträge gearbeitet, außerdem hat der Aufbau der Plantagen u.a. in Indien, Guyana und Ghana bereits begonnen. Das Unternehmen hat sich dafür bereits umfangreiche Ländereien gesichert. Die Errichtung der ersten neuen Kraftwerke erfordert hingegen – den Abschluss bindender Kontrakte vorausgesetzt – die Umsetzung mehrerer Kapitalmaßnahmen. Im Zentrum steht dabei einerseits der angekündigte Börsengang der indischen Tochter, die bereits im Vorfeld zwei kleine Pre-IPO-Tranchen im kumulierten Umfang von 1,5 Mio. US-Dollar bei Investoren platziert hat. Darüber hinaus strebt aber auch das Mutterunternehmen die Emission von Eigenkapital in Höhe von 10 Mio. US-Dollar an.

Enormer Hebel möglich

Den adressierten Investoren kann dabei ein potenziell sehr attraktiver Hebel auf das eingesetzte Kapital angeboten werden, denn dank der günstigen Produktion der Brennstoffe vor Ort und der hinsichtlich des Wirkungsgrades effizienten Technik sollen die Stromkraftwerke eine sehr hohe Rentabilität aufweisen. So liegen die Erzeugungskosten plangemäß bei lediglich 6,3 US-Cent je KWh – ein Wert, den die Demonstrationsanlage in Indien nach Gesellschaftsangaben schon

erreicht. Dem stehen wesentlich höhere Verkaufspreise gegenüber, beispielsweise 12,5 US-Cent je kWh in Indien, 15 US-Cent auf den Philippinen oder sogar 18 US-Cent in Ghana. Zusatzeinnahmen verspricht darüber hinaus der Verkauf von CO₂-Emissionszertifikaten, die mit der Realisierung der Projekte gewährt werden könnten. So sieht die Planung allein für die beiden reinen Biomassekraftwerke in Indien mit einer kumulierten Kapazität von 80 MW vor, nach dem vollständigen Ausbau bei einem Jahresumsatz von 80 Mio. US-Dollar (mit der PTC) eine Nettomarge von mehr als 50 Prozent zu erzielen.

Alternativpläne für geringere Kapitaldecke

Doch selbst, wenn das anvisierte Kapitalvolumen nur zum Teil akquiriert werden kann, bleiben der Gesellschaft ausreichende Wachstumsoptionen. So ist die Kraftwerkstechnik sehr modular aufgebaut, was auch eine Kapazitätserweiterung in kleineren Schritten als bislang geplant erlaubt. Damit würde sich lediglich die Expansionsgeschwindigkeit reduzieren, das Geschäftsmodell selbst bliebe aber unverändert. Sogar für den Fall, dass die Finanzierungsmittel zunächst überhaupt keinen Spielraum für den Kraftwerksbau lassen, gibt es einen Plan B für die Weiterentwicklung. In diesem Szenario könnte sich das Unternehmen in einem ersten Schritt auf den vergleichsweise kostengünstigen Aufbau der Plantagen konzentrieren und die erzeugten Rohstoffe in Europa oder den USA veräußern, was immer noch ein sehr lukratives Geschäft darstellen würde. So werden beispielsweise die Kosten einer Tonne Holzpellets für den Anbau, die Ernte und den Transport nach Europa auf 40 bis 50 US-Dollar geschätzt, knapp die Hälfte der derzeit mindestens erzielbaren Verkaufspreise von 100 US-Dollar und mehr (Quelle: Wood Resources International LLC).

Bewertung mit unterstellter Teilrealisation der Pläne

In unserem Bewertungsszenario gehen wir davon aus, dass die Gesellschaft ausreichend Kapital einwerben kann, um mit dem Kraftwerksbau zu starten, allerdings nicht genug, um alle Pläne in dem vorgegebenen Zeitfenster in vollem Umfang umzusetzen. Darüber hinaus rechnen wir auch mit diversen anderen Verzögerungen bei der Umsetzung einzelner Projekte – etwa durch notwendige Genehmigungsprozesse oder Nachverhandlungen mit Auftraggebern – so dass wir zunächst von einer langsameren Expansionsgeschwindigkeit ausgehen als das Management. Nach der Etablierung als Systemanbieter halten wir auf Basis eines hohen Cashflows dann allerdings ein anhaltend hohes Expansionstempo für möglich, weswegen wir zum Ende des Detailprognosezeitraums entgegen unserer üblichen Vorgehensweise die jährlichen Zuwachsraten nicht abschmelzen lassen. Auch die Margen lassen wir auf einem hohen Niveau, das vor allem als Resultat der hervorragenden Kosten-Nutzen-Relation der Biomasse möglich erscheint, zumal deren Konkurrenzvorteil durch die zu erwartende Verteuerung von Emissionsrechten noch zunehmen dürfte.

Aktuell noch hohe Schätzunsicherheit

Naturgemäß sind die Schätzungen zum jetzigen Zeitpunkt, in dem sich sämtliche Kraftwerke bis auf die 1,5 MW-Demonstrationseinheit in Indien noch im Planungsstadium befinden (und noch eine hohe Kapitalaufnahme notwendig ist), mit einer sehr hohen Unsicherheit behaftet, so dass das folgende Modell für ei-

nen achtjährigen Detailprognosezeitraum nur als grobe Richtschnur eines möglichen Verlaufs gesehen werden sollte.

Geschäftsjahr (31.12.)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Umsatz (Mio. USD)	1,2	6,0	19,8	31,7	44,4	62,1	86,9	121,7
Wachstum		400,0%	230,0%	60,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
Nettorendite	-200,0%	-20,0%	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Gewinn (Mio. USD)	-2,4	-1,2	2,0	4,8	8,9	15,5	21,7	30,4
Gewinnwachstum		-	-	140,0%	86,7%	75,0%	40,0%	40,0%

Spekulatives Kurspotenzial von ca. 45 Prozent

Bei einem mittels CAPM berechneten Diskontierungszins von 11,6 Prozent (Risikoloser Zins 3,7 Prozent (10-jährige US-Treasury Notes), Marktisikoprämie 5,3 Prozent, Beta 1,5) und einem ewigen Ertragswachstum von 2 Prozent resultiert aus dieser Modellrechnung ein fairer Unternehmenswert (Post-Money) von 174,0 Mio. US-Dollar. Abzüglich des voraussichtlichen Emissionserlöses von 10 Mio. US-Dollar errechnet sich eine faire Kapitalisierung von 164,0 Mio. US-Dollar oder 1,79 US-Dollar je Aktie, bzw. 122,5 Mio. Euro und 1,34 Euro je Aktie. Damit besteht ein erhebliches spekulatives Kurspotenzial von rund 45 Prozent, wenn es dem Management gelingt, die ambitionierten Umsatz- und Ertragsziele in der skizzierten Form umzusetzen.

Unser Fazit: Spekulativ kaufen

Clenergen hat bei der Umsetzung seines ehrgeizigen Geschäftsmodells noch zahlreiche nicht zu unterschätzende Aufgaben zu bewältigen. Neben dem Aufbau mehrerer Plantagen an den verschiedensten Orten der Welt und der flankierenden Errichtung von Biomassekraftwerken zählt vor allem die noch ausstehende Kapitalakquise dazu. Wir gehen in unserer Modellrechnung davon aus, dass das Unternehmen diesbezüglich durchaus auf Interesse stößt. Ein zentrales Argument stellt dabei die potenziell hohe Profitabilität der Stromerzeugung dar, die durch das in den vergangenen Jahren aufgebaute Know-how bezüglich der Biomasseproduktion ermöglicht werden soll. Darüber hinaus dürfte der abgeschlossene Kontrakt mit PTC in Indien, der bei einer erfolgreichen Umsetzung ein kumuliertes Umsatzvolumen von bis zu 1,2 Mrd. US-Dollar in den nächsten 15 Jahren nach sich ziehen könnte, für erheblichen Rückenwind bei der Platzierung sorgen. Wir haben trotzdem für die nächsten Jahre nur mit einer Teilrealisation der Pläne kalkuliert und auf dieser Basis einen fairen Wert von 1,34 Euro je Aktie ermittelt. Trotz hoher Unsicherheiten, die vor allem aus dem frühen Stadium der Projektentwicklung resultieren, raten wir vor diesem Hintergrund risikobereiten Anlegern zum Kauf, der Stop-Loss sollte aber unbedingt beachtet werden.

Über TrendStock Research

Performaxx TrendStock Research hat sich auf die Erstellung fundierter Finanzanalysen zu internationalen Smallcap- und Wachstumsunternehmen spezialisiert. Im Fokus stehen dabei Aktien mit überproportional hohen Kurschancen bei gleichermaßen erhöhtem Risiko.

Die Veröffentlichung der Studien erfolgt im Performaxx-Verbund und damit über einen der größten deutschsprachigen Investorenverteiler mit mehreren hunderttausend Abonnenten. Darüber hinaus werden die Studien über die wichtigsten Finanzportale und Informationsdienste (u.a. EquityStory, Thomson Financial, Reuters, Bloomberg) publiziert.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Research-Studien
- Updates
- Newsflashes
- Coverage-Pakete

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Telefon: +49 (0) 89 / 44 77 16-0

Fax: +49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.trendstock-research.de/>
<http://www.performaxx.de/>

E-Mail: info@trendstock-research.de
kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, welche die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsgagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Rupert Stöger M.A. (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen zur Zeit keine weiteren Aufträge für Studien oder Updates. In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung Kurs bei Veröffentlichung Anlageurteil
(keine, Erststudie)

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „Speklatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: (keine)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.