

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

Analyse und Bewertung von Unternehmensbeteiligungen

Zum CHECK-Wertungssystem

Jedes ernstzunehmende Investment verdient eine individuelle und in allen Punkten systematische Rekonstruktion und Auswertung der wichtigsten Leistungsmerkmale. Die CHECK-Analyse bereitet die Projektentwicklungsqualität und Marktpositionierung der Fondsangebote verdichtet auf und bewertet sie in ihrem spezifischen Markt. Die CHECK-Benotung dient der vergleichenden Einordnung des Angebots zum aktuellen Zeitpunkt der Analyseveröffentlichung. Gibt der Markt veränderte Parameter vor (z. B. Kaufpreisschwankungen, Wechselkurssprünge, neue Risikotypen wie biometrische Risiken, Länderrisiken, Steuergesetzänderungen, Marktübersättigungen) wird einerseits der Maßstab vergangener Bewertungen zugrunde gelegt. Zusätzlich werden neue Parameter - z. B. bei der Positionierung der Fondsprojekte in veränderten, neuen Märkten - in das bestehende CHECK-Bewertungssystem aufgenommen und an das Risiko-/Rendite-Profil des seit 10 Jahren geltenden CHECK-Sicherheits- und Renditesystems angepasst. Der CHECK-Initiator analysiert und bewertet geschlossene Fonds seit 1991.

10

herausragend

9

exzellent

8,25

sehr gut

7

überdurchschnittlich

6

gut

5

zufriedenstellend

4

angemessen

3

ausreichend

2

unterdurchschnittlich

1

schwach

AMTEX OIL & GAS INC.:
Carver Davis # 1

BETEILIGUNGS-TEST Nr. 01/11
Januar 2011

I-CHECK

INVESTMENTANALYSE

Wichtiger Hinweis: CHECK untersucht und bewertet die Wirtschaftlichkeit von Unternehmensbeteiligungen. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum aktuellen Zeitpunkt der Emission aus.

10	herausragend
9	exzellent
8,25	sehr gut
7	überdurchschnittlich
6	gut
5	zufriedenstellend
4	angemessen
3	ausreichend
2	unterdurchschnittlich
1	schwach

AMTEX: "CARVER DAVIS # 1"

Präambel

Noch bevor im Kontext von Erdöl- und Erdgasbeteiligungen seit einigen Jahren (neuerlich) Öl- und Gasfonds aufgekommen sind, hat AMTEX Oil & Gas Inc. direktes Eigentum an Erdöl- und Erdgasquellen bereits seit über einem Jahrzehnt verkauft. Investoren können sich an einer Auswahl diverser Quellprojekte (Erdöl- und Erdgasförderanlagen) beteiligen, z. B. zu 1 % pro Projekt. Die dingliche Sicherung dieses Anteils erfolgt durch Eintragung im "Country Courthouse" (vergleichbar Grundbuchamt). Jeder Investor kann die Performance "seiner" Quelle - wie jedermann - in öffentlichen Registern online verfolgen (hohe Transparenz). AMTEX Oil & Gas Inc. entwickelt die Projekte auf eigene Rechnung möglichst bis zur Förderreife, um sie dann, förderfähig, Anlegern zu einem marktfähig nachvollziehbaren Preis zu überlassen (einen transparenten Markt für förderfähige Erdölquellen gibt es allerdings nicht): AMTEX Oil & Gas Inc. übernimmt Auswahl und Prüfung, Bewertung, Finanzierung, Eigentumseintragung, Prospektierung, Beurkundung der Förderrechte und Abrechnung mit den Anteilseignern. Des Weiteren überprüft sie die Komplettierung incl. Bohr- und Fracplanung, Förder- und Tankanlagen, Pipelineanschlüsse etc. Die Verwaltung der Eigentumsanteile übernimmt extern die AMTEX GmbH in Hamburg. AMTEX Oil & Gas Inc. ist regelmäßig auch selbst an den Quellen beteiligt und investiert nur, wenn auch der Operator mit mindestens 12,5 % mit am Risiko beteiligt ist.

AMTEX Oil & Gas Inc.-Performance

Die Leistungsbilanz der AMTEX-Quellen ist insgesamt überzeugend. Obwohl keine testierten Zahlen vorliegen, ist das Ergebnis jeder bisher erschlossenen, fördernden, verkauften und/oder in Erschließung befindlichen Quelle lückenlos nachvollziehbar. Schwache Quellen - sollten Investoren mit Ihrer Quelle einmal Pech haben - wurden gegen ergiebigeren ausgetauscht (Angebot durch AMTEX). In allen von uns überprüfbareren Fällen, erzielte der Investor über eine längere Laufzeit eine mindestens hohe ein- bis stattliche zweistellige %-Performance. CHECK konnte die Performance gegenwärtiger und vergangener Quellen vor Ort stichprobenhaft einsehen. Beispiel: Das AMTEX-Projekt "Slocum" mit 127 Förderanlagen produzierte im einstelligen %-Bereich (aus AMTEX-Sicht zu mäßig), ist aber relativ erfolgreich verkauft worden: 142 % bei einer Haltedauer von vier Jahren, so das Gesamtergebnis. Aufgrund des Direktinvestmentscharakters mit individuellem Eigentum an einem Sachwert haben die Kunden (auch hier) über den Verkauf zu 100 % selbst entschieden. Das älteste Projekt laufe bereits seit 80 Jahren (17 Quellen Daisy Bradford). Das Projekt "Arnold, Bean & Bunty" zahlte per 3. Quartal 2010 kumuliert

368,67 % Ausschüttungen (Einsichtnahme durch CHECK vor Ort): d. h. 38,81 % p. a. Für das Projekt "J.M. Haynes" wurden 349,48 % erzielt, d.h. 43,25 % p. a., für "Panola-Gas" 219,80 %, d. h. 26,9 % p. a., für "Daisy Bradford" 243,96 %, d. h. 20,7 % p. a. Dies sind Einzelbeispiele. Das Management weist darauf hin, dass dies keine "üblichen Ausschüttungsgrößen" seien. Dank des gestiegenen Ölpreises seien nun aber auch die älteren, weniger ergiebigen Erdölquellen rentierlich. Kumuliert sind seit ca. 11 Jahren ca. 143 Quellen mit großem Erfolg und Zufriedenheit der Investoren verkauft worden, z.B. an große Ölfirmen. Dies geht aus Reportinglisten und Auszahlungsbelegen hervor, die CHECK vor Ort stichprobenhaft einsehen konnte. Die AMTEX Oil & Gas Inc.-Initiatoren mit Sitz in den USA und einem Netzwerk bis in die Spitzenverbände der Ölindustrie (Patty Abney), betreiben das Öl- und Gas-Investmentgeschäft nach eigenen Angaben seit 1996 und haben das Geschäft 1999 "nach Europa geholt". Geologin **Patty Abney**, General Managerin der AMTEX Oil & Gas Inc., ist zugleich Präsidentin der Dallas Geological Society, 600 Mitglieder, der Southwest Section of the American Association of Petroleum Geologists (AAPG, 1917 gegründet, 30.000 Mitglieder). Wesentliches Ziel des Verbandes ist, neben wissenschaftlichen Studien, Fachtagungen und Konferenzen, durch Zertifizierungen die Qualität der geologischen Gutachten an Standards zu binden. Neben Frau Abney gehört seit ca. 3 Jahren der Geologe **Dr. James C. Howard** zum AMTEX-Team. Für den Erdöl- und Erdgasmarkt war er u. a. in London, Indonesien, Kolumbien und Venezuela und in den USA tätig. Nach seiner Dissertation über unterirdische Salzbergwerksformationen war er weltweit für international aufgestellte Öl- und Gasfirmen wie "SUN OIL COMPANY" tätig, bevor er in der Funktion eines Vizepräsidenten für HEIGHTS ENERGY CORPORATION, Dallas, unter anderem für die geologische Evaluation von 20 Quellprojekte in sechs verschiedenen Counties von Texas zuständig war. Viele dieser Projekte seien mit einer Erfolgsquote von 75 % gebohrt worden. Die Ölquellen waren der Bestandteil der "Spraberry sand"-Felder, die ca. 3,5 Mio. Barrel Reserven und ein Tagesproduktionspotenzial von 650 Barrel aufweisen.

Faktoren der AMTEX Oil & Gas Inc.-Performance

AMTEX-Inc. hält in den USA ausreichend eigene Expertise im Öl- und Gasgeschäft vor, ein entscheidender Wettbewerbsvorteil bei der Auswahl der Operatoren, die die wertschöpfende Dienstleistung der Bohrung und Förderung zu verantworten haben. Durch beharrliches Öl- und Gasresearch, strenge Kostendisziplin und Etablierung bereits seit 1999 als US-Unternehmen im Erdölgeschäft mit allen Netzwerkvorteilen am US-Markt, hat sich AMTEX Inc. einen Ruf als professionelles

R = Marke gem. § 41 Markengesetz

Das CHECK-Ergebnis:

RISIKOWERTUNG: 7
**MITTELVERWENDUNGS-
KONTROLLE: 8**
TRANSPARENZ: 9
RENDITEPOTENZIAL: 9
GESAMTWERTUNG: 8,25



vorbildliche Transparenz durch lückenlosen Eigentumsnachweis und jederzeitige öffentliche Nachvollziehbarkeit der Betriebsergebnisse



Initiatorin und Verwaltungsmanager mit positiver Leistungsperformance seit über einem Jahrzehnt.



viele, überdurchschnittlich zufriedene Langzeitkunden bestätigen die Effizienz des Direktbeteiligungskonzepts



als Projektentwickler mit eigenem Geologenteam vor Ort - verbindliches Netzwerk bis in die Spitzenverbände der US-Öl- und Gasindustrie



sehr solide Bonität - für Reworkingmaßnahmen gehen die Initiatoren in Vorlage - Ausgleichsbereitschaft zugunsten der Anleger bei Fehlschlägen

CHECK-CHART

US- Dienstleistungsunternehmen geschaffen. Der jederzeitige Durchgriff auf alle operativen Arbeiten, die taggenau von AMTEX Oil & Gas Inc. (und darüber auch von den Investoren) eingesehen werden können, beweist die auf vollständiger Transparenz aufgebaute Firmenpolitik.

Eigentumsverhältnisse

Die Aktien der Oil & Gas Inc. gehören drei deutschen Gesellschaftern. Die US-Aktien werden (zurzeit) nicht gehandelt. Inzwischen investieren die AMTEX-Manager jährlich einen 2-stelligen USD-Mio.-Betrag zur Erschließung neuer Quellen. Insgesamt verwaltet das inhabergeführte Unternehmen ein Investitionsvolumen von ca. USD 80 Mio. und betreut ca. 3500 Beteiligungen.

Individuelle Wahl der Operatoren

Bei der Auswahl der Operatoren ist deren lokale Expertise ausschlaggebend! Die Durchführung des Projektes "Carver Davis # 1" liegt u.a. in Händen der "Pathfinder Exploration, LLC. Laut "manta.com" setzt das Unternehmen mit ca. 5-9 Mitarbeitern ca. USD 1 Mio. p.a. um. Die Geologen Dr. James Forgotson, Gray King und Jon Stromberg vereinen zusammen Öl- und Gasexpertise von über 100 Jahren. Ferner wurde zusätzlich "Martin-Marks Operating Co. LLC" eingebunden. Das Unternehmen ist aus der Martin-Marks Minerals L.L.C. (MMM), 1994 gegründet, hervorgegangen und wird von Jeffrey G. Martin und W. Marks gemanagt. MMM ist hauptsächlich in Süd-Louisiana aktiv, wo auch der Sitz des Unternehmens ist. In 16 Counties hält das Unternehmen 80.000 Acres Mineralrechte. Die Manager, examinierte Geologen und Naturwissenschaftler, verfügen über Öl- und Gas-Explorationsexpertise von kumuliert über 50 Jahren. Darunter Partner Dr. Jules B. Sachs, der als Geologe an der Golfküste seine Karriere begann, bevor er Chef-Geologe der Forman Petroleum Corporation wurde. Nachdem er zugleich der geologischen Abteilung der Nicholls State University vorstand, gründete er erfolgreich diverse kommerzielle Öl- und Gasunternehmen und unterstützt seit 7 Jahren das Team von MMM. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor ist die Wahl der Operatoren. Sie werden nach lokaler Expertise und deren Bereitschaft ausgewählt, in das gemeinsame Bohrprojekt in relevantem Umfang eigenes Geld einzubringen.

Projektbeteiligungen "Carver Davis # 1", "Duckhead" + "Cocquille Bay"

Zurzeit werden 3 Förderanlagen und eine Salzwasserentsorgungsanlage in Oklahoma und 2 Förderanlagen in Louisiana für einen Working-Interestanteil von 1 % für TUSD 113,5 angeboten (Mindestbeteiligung: USD 22.700). Vier der in dem Projekt "Carver Davis # 1" geplanten Bohrungen werden von "Pathfinder/Transport Energy", Oklahoma, betreut, zwei von MMM, Louisiana. Ziel ist, das "Simpson Dolomite" im Schürfgelände "Pottawatomie County" zu erschließen, eine Gesteinsformation, die neben guten Ölreserven auch viel Salzwasser führt und daher eine Salzwasserentsorgung durch eine entsprechende Anlage erforderlich macht. Die Geologen haben 9 "rohstoffhaltige Formationen" entdeckt (siehe Angebotsunterlagen). Die kanadische, börsennotierte Oil- und Gas-Produktionsfirma "Lux Energy, Alberta", die dort ebenfalls Bohrungen durchführt, bezeichnet "Simpson Dolomite" als "sehr fruchtbar" ("a very prolific pay zone", Dezember 2009). Mit Hilfe von seismischen 3-D-Messungen wurde die Position der zu bohrenden Löcher genau bestimmt, nachdem sie mit den umliegenden Förderanlagen abgeglichen wurde (Pathfinder-Due-Diligence).

Der unterirdische Formationsverlauf ist kartografisch genau bekannt. Damit wird das Fehlbohrungsrisiko größtmöglich reduziert. Laut "Lux Energy" (US-Erdölunternehmen) zeige die historische Performance dieser Formation eine Tagesproduktion von über 100 Barrel ("Quinlan #2", Pottawatomie County). Beim weiteren Schürfgelände "Coquille Bay Field" ist in 2.500 Fuß Tiefe ein Reservoir von 40-100 Fuß Stärke nachweisbar (es geht bis zu einer endgültigen Tiefe von 13.349 Fuß). Unterhalb 7.800 Fuß hat sich die Struktur entwickelt, die für das W.-Coquille-Bay-Schürfgelände relevant ist. Gleichwohl kann aus "fast jeder rohstoffhaltigen Schicht in den vertikal dazwischen gelegenen 2.933 Fuß produziert werden" (Prospekt S. 24). Das Öl- und Gasunternehmen "Precision Petroleum", Oklahoma, attestiert dem Quellgebiet "a long lived History of production." (Oklahoma Projects, März 2010). Das börsennotierte Unternehmen "Nitro Petroleum Incorporated", Oklahoma City, sagt über das Quellprojekt aus, dass - nach Reworkingmaßnahmen genügend Öl produziert werden könne, "um in 90 Tagen das investierte Kapital" zurückzuführen. In 2,5-jähriger Verhandlung sei es MMM gelungen, die Leases zu erwerben. Die jeweils zusätzlich extern im Amteauxauftrag angefertigten geologischen Gutachten eines unabhängigen Experten sind von jedem Investor einsehbar. Eine externe Kontrolle der AMTEX-Due-Diligence ist daher jederzeit möglich.

Technische Förderbarkeit

Angeboten werden PDP-Produktionen (proved developed production: bestehende und bereits produzierende Förderanlagen) und Erweiterungsbohrungen: d. h. es werden Schürfrechte erworben, um zusätzliche Bohrungen im Umfeld bereits bewährter, historischer Bohrungen durchzuführen. Reine Explorationen, um neue Ölfelder zu entdecken gehören nicht zum AMTEX-Investitionsfeld, da diese Bohrungen eine relativ niedrige Trefferquote aufweisen und für mittlere Budgets zu risikoreich sind. Eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit auf förderbare Reserven zu stoßen zeigt dagegen auf seismischen Karten z. B. das "Duckhead Prospect", nachdem das Prestack-Kirchhoff-Migrations-Amplituden-Kartensystem eingesetzt wurde. Demzufolge werden durch Sprengungen echolotartige Amplituden erzeugt, die 3-D-Bilder von rohstoffführenden Schichten erzeugen (augenförmige Amplituden-Abweichung, die z. B. auf größere Ansammlungen von Gas hinweisen). Die Duckhead-Amplitude definiert ein Reservoir von ca. 241,1 acre und einer durchschnittlichen Stärke von 20 Fuß. Daraus errechnet sich ein Volumen von ca. 4.828 acre-Fuß. Wird nunmehr der Erfahrungswert 1.000 MCF pro Fuß zugrunde gelegt, errechnet sich im Duckhead-Sandstein ein Erdgasvorkommen von ca. 4.828.000 MCF.

Wirtschaftliches Umfeld

Mit dem tendenziellen Anstieg der Erdöl- und Erdgaspreise ist die Förderung von tiefer liegenden Erdöl- und Erdgasquellen in den Südstaaten der USA in Verbindung mit neuen Fördertechniken (Horizontalbohrungen) interessant geworden. Kostet die Förderung von einem Barrel in Saudi Arabien/Irak durchschnittlich ca. USD 1/Barrel, erreicht dieser Preis in den USA ca. USD 30/Barrel (in Kanada liegt er noch höher). Durch die Entwicklung neuer Bohrtechniken, des Wasserfloatings und der Wasserentsorgung wurde - in Kombination mit einem anhaltend hohen Ölpreis (von zurzeit über USD 90/Barrel) - die Exploration von Öl und Gas in den USA und Kanada in tiefer liegenden Erd- und Gesteinsschichten trotz hoher Förderkosten wirtschaftlich interessant. Eine Chance für Investoren aus Deutschland, an

Erweiterungsbohrungen, der Reaktivierung verplombter Bohrungen, an der Reaktivierung stillgelegter Quellen, sowie an Bohrrechtetransaktionen zu partizipieren. Das Fehlbohrungsrisiko sinkt deutlich bei Erweiterungsbohrungen. Verplombte, historisch stillgelegte Bohrlöcher enthalten die Chance, geologisch nachgewiesene Öl- und Gasreserven durch technisch verbesserte Methoden zu fördern (Horizontalbohrverfahren und neue Methoden der Wasserabsperzung): "Der hohe Salzwasseranteil am Fördergemisch konnte damals nicht wirtschaftlich entsorgt werden", Projekthistorie "Carver Davis 1", Oklahoma). Aus diesen "Marginal Wells" lassen sich hohe Investorrenditen erzielen, wenn die verantwortlichen Leistungsbringer strenge Kostenkontrollen einhalten. Für den Investitionserfolg kommt es daher wesentlich auf eine effiziente Mittelverwendungskontrolle und durchgehende Transparenz der Investitions-, Handels- und Verwaltungsaktivitäten an. Zur Beteiligungshistorie: Vor ca. 3 Jahrzehnten wurden bereits Öl- und Gasexplorationen in den USA u. a. mit deutschem Anlegerkapital finanziert. Durch einen drastisch gesunkenen Ölpreis (teilweise bis auf USD 10/Barrel) waren seinerzeit jedoch viele Investments unattraktiv geworden. Die Quellen, um die es hier geht, können wirtschaftlich zwar ab einem Mindest-Barrel-Ölpreis von USD 30-40, bzw. USD 4,-/MCF Gas fördern, bei einigen Wettbewerbsangeboten liegt die Wirtschaftlichkeitsschwelle jedoch deutlich höher (USD 50,-/Barrel, 6,50,-/MCF Gas). Dank neuer Bohrverfahren und eines nachhaltig hohen Ölpreises rechnen sich Erweiterungsbohrungen bereits vorhandener Förderanlagen und/oder nachgewiesenermaßen ressourcenreicher Explorationsfelder (hauptsächlich im Süden der USA und Kanadas) insbesondere für kleinere und mittelständische Unternehmen. Denn diese Unternehmen können mit geringen Overheads und einem kostengünstigen Equipment bei der Öl- und Gasförderung operative Break-Even-Werte schon ab USD 30-40/Barrel erzielen, statt bei USD 70-80 (Basispreise, die die Energiekonzerne brauchen). Beispiele für Abschreibungen in dreistelliger USD-Millionenhöhe zeigen, dass eine breit angelegte Ölförderungsstrategie zu risikoreich (Beispiel Shell) sein kann: "Spend USD 100 Mio. to drill a dry hole", (Onshore Access to Oil and Gas Natural Gas Resources, API, American Petroleum Institut 2009). Der großvolumige, spekulative Ankauf von Bohrrechten gehört in der Regel nicht zum Stil mittelständischer Investoren. Die Quote erfolgreicher Neuexplorationen liegt nach Schätzungen eines erfahrenen US-Öl-Unternehmers "relatively low", (Clark Energy Group, Inc. Christiansburg, 2010, Understanding the Risks). CHECK-Risikowertung: 7 (von 10)

Ertragsperspektiven

"Durchschnittlich prüfen wir 10 Projekte, um eines heraus zu filtern, um es dann am Beteiligungsmarkt zu verkaufen." Die mit dem Angebot verbundene "Festpreisgarantie" bedeutet, dass die zur Förderung erforderlichen Bohr- und Fertigstellungskosten im Kaufpreis enthalten sind. Nicht enthalten sind Zusatzkosten nach Bohrung und Komplettierung wie: Reparaturen, Modifikationen nach den ersten Bohrchecks sowie Erweiterungsinvestitionen, um z.B. weitere Schichten anzuzapfen. Zur Risikostreuung werden neuerdings mehrere Quellen zusammengefasst (statt sich auf eine Quelle pro Investor zu beschränken), 15 % der Investitionssumme werden für Fehlbohrungen eingeplant, eine bisher mehr als ausreichende Quote (Erfahrungswert des Managements). Auf Anfrage wurde uns mitgeteilt, dass **zurzeit 177 Förderanlagen** betrieben werden. Von bisher 342 betriebenen Anlagen seien 143 "erfolgreich verkauft" worden, weitere 22 stehen aktuell zum Verkauf. Bei weiteren 15

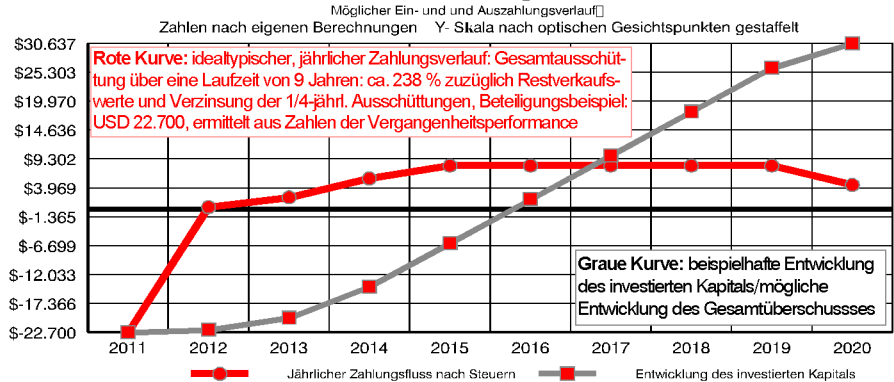
CHECK-CHART

sei der Verkauf geplant. Bisher sind insgesamt sechs Projekte nicht besonders erfolgreich gewesen. Gleichwohl wurden den Betroffenen **bessere Alternativen** zu einem guten Einstiegskurs gewährt. 17 Quellen ("Region Barnett-Shale") produzierten noch unterdurchschnittlich. Es wird jedoch - wie in der Vergangenheit - erwartet, dass die Erträge durch Reworking steigen. Das nötige Geld dafür verauslagt die AMTEX Inc. Sollte eine verkaufte Quelle nicht den Erwartungen entsprechen, sichert AMTEX Inc. den Investor zusätzlich gegen mögliche Fehlentwicklungen der verkauften Bohrprojekte durch einen **Festpreis** und die quasi Kompensation bei offensichtlichem Misserfolg bei der Quellwahl weitgehend ab. Ein Modus Vivendi, nach dem AMTEX Inc. in der Vergangenheit bereits mehrfach verfuhr. AMTEX Inc. tritt für "laufende Kosten, Reparaturen und Reworkingmaßnahmen ohne Berechnung in Vorlage". Zwischen dem ersten Reservenreport auf Basis seismischer Untersuchungen und der konkreten Förderung liege z. B. das 2 bis 3fache des Einkaufsfaktors. Je "fertiger" die Quelle ist, je teurer ist sie. "Die Projekte werden dann sehr teuer", so der Präsident der Oil & Gas Inc., Dallas, Dirk Rosinski. Dies hat viele Fonds, die zu einem "teuren Zeitpunkt" eingestiegen sind und keine Reserven für laufende und außerordentliche Betriebsaufwendungen eingeplant hatten, ins Trudeln gebracht. Hohe Einkaufspreise und fehlende Reserven für Ersatzinvestitionen brachten schnell investierte Beteiligungen in eine Zwangslage und örtliche Käufer, die auf den Verkaufsdruck unerfahrener Fondsinvestoren warteten, erwarben unwirtschaftliche Quellen mit Nachschubbedarf extrem günstig (mit Kapitalverlust für die Anleger). Als Kurzläufer gestrickte Fonds haben nicht die Geduld, die Geologie, Seismik und Geophysik hinreichend abzuwarten, um einen Einkaufsvorteil systematisch zu erarbeiten (und - neben den Betriebskosten - die erforderlichen Investitionskosten zu tragen, die für Nachbesserungen in der Regel früher oder später anfallen). AMTEX Inc. ist dagegen nicht auf den schnellen Verkauf aus und ist statt dessen auf regelmäßige ¼-jährliche Ausschüttungen ausgelegt. Gleichwohl schlägt der Initiator vor, sich von Quellen zu trennen, die prozentual nicht mindestens zweistellig performen. Aufgrund des Direktinvestmentcharakters entscheiden die Kunden über den Verkauf zu 100 % selbst. Das älteste Projekt läuft seit über 80 Jahren (17 Quellen Daisy Bradford). Kumuliert sind seit ca. 11 Jahren 143 Quellen mit großem Erfolg und Zufriedenheit der Investoren verkauft worden, z.B. an große Ölfirmen. Das geht aus Reportinglisten und Auszahlungsbelegen hervor, die CHECK vor Ort stichprobenhaft eingesehen hat.

Transparenz

Mit dem Abruf der Anlagengelder, der Verwaltung und Abrechnung der Beteiligungen beauftragt die "AMTEX Oil & Gas Inc.", Dallas, die AMTEX GmbH in Hamburg. Der Zahlungsfluss erfolgt über ein EURO- und USD-Treuhandkonto. Die Bestimmungen, wonach die Verwaltung und Abrechnungen abzuwickeln sind, werden über einen gesonderten Vertrag geregelt (Beteiligungsbrochure). Die Investoren erwerben ihre Beteiligungen von AMTEX Oil & Gas Inc., oder der TOG (Texas Oil and Gas Project LLC), die "Sondergeschäfte" z.B. für Fonds abwickelt. TOG-Annual Revenue laut www.manta.com: USD 500.000 bis USD 1 Mio., ca. 1-4 Mitarbeiter. Die AMTEX Inc. wird durch die General Managerin Patty Abney, Geologin, vertreten. Investoren können die Ergebnisse ihrer Quelle jederzeit überprüfen. Die Produktion der Quellen ist in jeder Phase transparent: CHECK liegt beispielhaft ein Certificate of Compliance and Transportation Authority der Railroad Commission of Texas zur Bohrung "Barnett Shale" vom 30.12.2009 vor. Es werden

Ein- und Auszahlungsschaubild



"monatliche Abrechnungen nach einem amtlich vorgeschriebenen Muster" erstellt (Amtexbroschüre vom März 2010). Durch Grundbucheintragung und die laufende, öffentliche Kontrolle der Bohrergebnisse besteht optimale Transparenz der Beteiligungsstruktur. Der jeweils beauftragte Operator erstellt monatliche Abrechnungen über "alle Einnahmen und aus dem Verkauf von Erdöl und Erdgas sowie über alle Ausgaben und übermittelt diese der AMTEX Inc. CHECK hat die Abrechnungslisten und stichprobenhaft Kontenbewegungen vor Ort eingesehen. Die Preisfindung der Wl-Preise ist lückenlos nachvollziehbar. Den Investoren werden umfassende Einsichtsrechte gewährt. Die handelsüblichen Aufschläge durch AMTEX Inc. bewegen sich unter dem Marktniveau und entsprechen eher einer Standardgebühr. Dadurch erhält der Investor seinen Anteil zu einem eher unterdurchschnittlichen Kurs. Wichtigste AMTEX Inc.-Ertragsquellen sind Verwaltungsgebühren (1 % vom Investment), die sich kumulativ durch das große Volumen ausreichend rechnen. CHECK konnte sich einen Überblick über die Bonität der Oil & Gas Inc. verschaffen, die für ihre Zusagen gegenüber den Investoren hinsichtlich Verauslagung der operativen Kosten einsteht. Das Unternehmen verfügt über sehr solide Reserven. Extrem schmale Overheads und ein straff organisiertes Verwaltungs- und Vertriebsteam haben ein über ein Jahrzehnt gereiftes, im Zielland USA schlagkräftiges Unternehmen mit einem fachlich gewachsenen Team geschaffen. **Transparenz: 9**

Mittelverwendungskontrolle

Eine über mehrere (gesellschaftsrechtlich eingebundene) Partner übergreifende Mittelverwendungskontrolle war bisher nicht erforderlich. Aus der Sicht der Initiatoren gab es dafür - aufgrund der jederzeit öffentlichen Nachvollziehbarkeit der Förderergebnisse - kein Erfordernis (kein Blind Pool). Gleichwohl deckt eine interne Projektprüfung die Kontrolle der Mittel (auch mit Hilfe externer Prüfer) bis zur Produktionsreife ab. Intensiviert wird die Kostendisziplin dadurch, dass AMTEX Inc. in diesem Stadium eignes Geld in die Hand nimmt! Dadurch werden (auch) die vorlaufenden Entscheidungen der Projektentwicklung und die der laufenden Betriebsbetreuung einer strengen Kontrolle unterzogen. Auf Anfrage gibt AMTEX Inc. darüber offenbar jederzeit Auskunft. Der AMTEX Inc.-Präsident: "Dieses umfangreiche Kontroll- und Mittelverwendungssystem ist das Ergebnis der Erfahrung vieler Jahre und wurde in dieser Form erst vor ca. 2 Jahren von uns eingeführt." Die Verwaltung

und Verwendung der Mittel liegt bei AMTEX Oil & Gas Inc. Ausgeschüttet wird nur, wenn z. B. erforderliche Bohrmaßnahmen und Betriebsausgaben gedeckt sind. Das hohe AMTEX Inc.-Eigeninteresse (AMTEX Inc. ist z.T. erheblich an den Quellen selbst beteiligt) sorgt für eine nachhaltig sorgfältige Projektkontrolle und Kostendisziplin auch nach dem Verkauf an Investoren. In der Vergangenheit haben diese Reinvestitionen regelmäßig zu einem positiven Ergebnis geführt (Stichproben durch CHECK vor Ort durch Einsicht in Unterlagen zur Erfolgsquote von Reworkingmaßnahmen). Bei zu geringer Produktion (serwartung) wurden die Quellen (gut) verkauft.

Mittelverwendungskontrolle: 8

Zur Renditekalkulation

Auf Basis der aktuellen Ertragsentwicklung einzelner Quellprojekte könnte sich eine Auszahlungsrendite von ca. 12%-15 % p. a. ergeben. Dieses Ergebnis ergibt sich bei kumulierter Betrachtung der auf das Jahr berechneten Ausschüttungen aller Quellprojekte. Betrachtet man nur diejenigen Projekte, die mehr als 2 Jahre laufen, erreicht der jährliche Prozentsatz 19,44 %. Dieser Prozentsatz gibt die tatsächliche Entwicklung voraussichtlich besser wieder, da z. B. Reworkingmaßnahmen oft erst nach einigen Jahren greifen. Demnach wurde das Kapital bei diesen letzteren Quellen nach ca. 4,5 Jahren zurückgeführt. Abzüglich 1-2 % Progressionsvorbehalt darf daher für einen Spitzensteuersatzanleger mit einer Nachsteuerrendite von ca. 15 % gerechnet werden. Durchschnittliche Laufzeit ca. 8-9 Jahre. Beispielhafte Ein- und Auszahlungsentwicklung eines aktuellen Projektes: siehe CHECK-CHART.

CHECK-Renditewertung: 9 (von 10).

WICHTIGER HINWEIS ZUR VERWENDUNG DER IRR ALS CHECK-RENTABILITÄTSMAßSTAB:
Da der interne Zinsfuß gleiche Zahlungsströme zu verschiedenen Zeitpunkten unterschiedlich gewichtet, sind Kapitalanlagen mit jeweils verschiedenen Ein- und Auszahlungszeitpunkten grundsätzlich nicht miteinander vergleichbar. Ausführliche Besprechung von Nutzen und Grenzen der IRR, siehe: www.check-analyse.de/CHECK-IRR.

Resümee

Solides, aus langjähriger Erfahrung gereiftes Rohstoffinvestment mit den Managern der ersten Stunde, die sich in den USA professionell aufgestellt und sich einen zurzeit uneinholbaren risikominimierenden Netzwerk- und Wettbewerbsvorteil erarbeitet haben. **CHECK-Gesamtwertung: 8,25 (von 10)**

Kontakt zu der Emittentin:
AMTEX GmbH, Verwaltungsgesellschaft,
Steintwiete 18, 20459 Hamburg, www.amtex.us
Tel: 040-378543-0, Fax: 040-378543-10, e-Mail: info@amtex.us