

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, Länderisiken, 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.: Multiquellenprojekt "Smackover"

BETEILIGUNGS-TEST Nr. 14/11

Juli 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: "SMACKOVER"

Präambel

Das Konzept, direktes Eigentum an Öl- und Gasquellen in den USA zu erwerben, insbesondere gestreut über mehrere, risikoarme Einzelquellen (Multiquellenprojekte), hat sich bewährt. AMTEX Oil & Gas Inc. hat über ca. ein Jahrzehnt direktes Eigentum an Erdöl- und Erdgasquellen verkauft. Die meisten Investoren haben Mindestausschüttungen in Höhe ihres Einsatzes und teilweise das Mehrfache ihrer Einlage zurückerhalten. Auch in den Fällen, in denen ein Return on Investment noch nicht erfolgt ist, haben die Investoren die Chance, über Erfolg versprechende Reworkingmaßnahmen eine positive Netorendite zu erzielen oder über Alternativangebote - vergünstigt - in aussichtsreichere Alternativquellen zu (re)investieren. So dass- verspätet - auch für ursprünglich weniger ergiebigere Quellinvestitionen ein Break Even zuzüglich positivem Ertrag wahrscheinlich erscheint.

Projektbeteiligungen "Smackover"

Zurzeit werden 7 Förderanlagen in Alabama, Louisiana und Texas mit einem Gesamt-Working-Interestanteil von 42 % für TUSD 278,75 pro 1 % Beteiligung am Projekt angeboten (Mindestbeteiligung: USD 22.300 für 0,08 % Projektanteil). Die im Courthouse einzutragenden WI-Anteile, die die Rechte der Investoren offiziell grundbuchlich verankern, weichen davon ab. Ein Prozent Projektrechtsanteil entsprechen 1,9269 % WI-Anteile, die eigentumsrechtlich eingetragen werden. Dieses Verhältnis ist bei der Würdigung des Kaufpreises für ein Projektanteil zu beachten. Bezogen auf 1 % eingetragenen WI-Anteil entspräche der 1 %-Preis ca. TUSD 144,66. Vier der in dem Projekt "Smackover" zusammengefassten Bohrprojekte investieren in Alabama, Operator ist "Choice Exploration Inc.", 2 in Louisiana, Operator sind "Crecent Oil & Gas LLC" und "TSC Oil & Gas, Inc." und eine Quelle soll in Texas durch Operator "Magnum Producing Lp" erschlossen werden.

Projekte Alabama

In der Angebotsbroschüre werden 5 Schürfgelände gelistet, die offenbar für die Smackover-Investitionen in Frage kommen. Die geologischen Befunde des Operators ergeben in den Schürfgeländen in 14.500 Fuß tiefen Bohrungen in North (40 acre) und South Ingram (80 acre), Saban (ca. 40 acre), Politude (ca. 120 acre) und McElroy (ca. 45 acre) ein nachgewiesenes Reservopotenzial von ca. 2 Mio. Barrel Erdöl, d. h. ca. 300 BBL/ pro acre/ft bei einer Formationshöhe von 20 Fuß. Die Ziehung der Proben steht noch aus.

Choice Exploration Inc.

Das technische Management aus Jona Martin, Jon Griffin,

Darryl Smith, Michael Grabtree, Duane Meaux, Mike Grogan und David Brooks und 4 weiteren Professionals vereint über 200 Jahre Berufserfahrung im Research und der Projektentwicklung und Gewinnung von Öl- und Gasquellen. Das Unternehmen aus Arlington schloss in den letzten 14 Monaten von 9 entwickelten Bohrungen 8 erfolgreich ab (InfoGrokEnergy, 2010). Unter den Partnern sind renommierte Öl- und Gasunternehmen wie "Chesapeake Energy", "LLOG Exploration", "Zachry Exploration". In einem Ranking des Brancheninsiders InfoGrokEnergy rangiert das mittelständische Unternehmen auf Platz 13 von 1062 Unternehmen (Kriterien, Management Strength, Overall Performance, Business Innovation, Brand Strength).

Projekt Matagorda County, Texas

Durch 3D-Messungen wurden im Schürfgelände Taffy Matagorda 75-Fuß dicke Rohstoff-Fallen in 2 Quellen gefunden. In weniger als 1-Meile Entfernung wurden 2,6 BCF Gas und 1217 Barrel Öl produziert. Magnum plant auf 6.500 Fuß Tiefe zu bohren und kalkuliert eine Reserve von 2,0 BCF Gas, 850 MCF Gas/acre.

Magnum Producing Lp

Das 2004 aus der 1987 gegründeten Magnum Producing hervorgegangene Öl- und Gasunternehmen, das an 400 Quellen beteiligt ist und 150 Quellen als Operator selbst betreibt, wird in einer Rangliste bei "USERINSTIT" als "durchschnittlich gut" gelistet. Auf der "AwesomeBusinessHomepage" ist das Unternehmen unter 284 Wettbewerbern als "typically good" gelistet. Unter GIS online Data Store finden sich ca. 150 von Magnum im Victoria County betriebene Quellen. Trotz bescheidenem Auftritt ist das Unternehmen mit nachhaltiger Managementsubstanz unterlegt.

Projekt Sandy Run, Louisiana.

Ursprünglich sollte das Schürfgelände "Sandy Run" in St. Helena, Louisiana, dass der geologischen Analyse des Operators zufolge in ca. 3.800 Fuß tiefen Quellen 5-6 BCF Gas enthalten soll, durch drei Bohrungen erschlossen werden. Bisher wurden in einem vergleichbaren, weiter südlich gelegenen Gebiet bereits 11,4 BCF Gas produziert. Die "Amplituden-Abweichung der 3-D-Seismik weist dort eine fast identische "stratigrafische Lage" auf. Diese Ansicht wurde vom Mitoperator, T.S.C. Oil & Gas, Inc. geteilt, Mitunterzeichner TSC-Direktor und Geologe Douglas R. Essler, vereint auf sich jahrzehntelange Öl- und Gasexpertise. Dennoch haben erste Testbohrungen ergeben, dass ein Weiterbohren mangels ausreichender Ergiebigkeit der ersten Ergebnisse nicht wirtschaftlich ist. Die Investoren sind der Einschätzung des Operators gefolgt und verfolgen nun - wie in

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

solchen Fällen üblich - ein Alternativprojekt des Operators, das noch nicht feststeht. Mehrkosten für den Amtex-Anleger entstehen dadurch nicht. Erfahrungsgemäß kommt der Operator der Verpflichtung zeitnah nach, eine gleichwertige Ersatzbohrung anzubieten.

Crescent Oil & Gas, LLC

Das Management des kleinen Öl- und Gasunternehmens in Dallas, Texas, Sirman Hollabaugh, ist eng mit dem 1919 gegründeten Verband Dallas Geological Society (DGS, Mitglied der AAPG, 1917 gegründet, über 31.000 Mitglieder) vernetzt. Dort amtiert zurzeit die Amtex-Managerin Patty Abney als Präsidentin. Die operativen Öl- und Gaskenntnisse von Frau Abney (Geologie, Seismik, Operator) sind in der Regel eine entscheidende Erfolgsvoraussetzung für die Amtex-Treffsicherheit bei der Operator und Quellgebietswahl.

Vorgängerprojekte Carver Davis

Mit einem überdurchschnittlichen Erfolg dürfen die Investoren des Vorgängerprojektes "Carver Davis" rechnen. Das Schürfgelände "Coquille Bay Field" mit einem in 2.500 Fuß Tiefe befindlichem Reservoir von 40-100 Fuß Stärke (es geht bis zu einer endgültigen Tiefe von 13.349 Fuß) haben die Investoren auf Anraten von Frau Abbey, trotz anfänglicher Empfehlung des Operators, die Bohrung wegen zu hoher Risiken abzubrechen, an der Quellformation festgehalten und werden nun, nachdem die Produktion in Richtung 150 Barrel/Tag eingesetzt hat und nur wegen Abtransportproblemen auf dem Mississippi noch gedrosselt werden muss, allein aus dieser Quelle ihren Return on Investment in absehbarer Zeit erreicht. Im Ergebnis scheinen im Carver Davis-Mehrquellenprojekt Tagesproduktionen von 200 bis 400 Barrel /Tag möglich. Eine Brutto-Jahresanlegerrendite von über 20 % (638.907 Barrel/Monat, Kalkulationsbarrelpreis USD 50) ist möglich.

Hintergrund Coquille Bay

Das Öl- und Gasunternehmen "Precision Petroleum", Oklahoma, attestierte 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 überraschend kurzer Zeit das investierte Kapital zurückzuführen. Die ursprünglich hohen Erwartungen könnten übertroffen werden.

Reduziertes Bohrrisiko

Amtex bietet in der Regel Erweiterungsbohrungen an: d. h. es werden Schürfrechte erworben, um zusätzliche Bohrungen im Umfeld bereits bewährter, historisch ergiebiger Bohrungen durchzuführen. Reine Explorationen, um neue Ölfelder zu entdecken, gehören nicht zum AMTEX-Investitionsumfang. Explorationsbohrungen, die eine relativ niedrige Trefferquote aufweisen, sind für kleinere Investitionsbudgets zu risikoreich.

Dingliche Sicherung

Die dingliche Sicherung der Lease-rights erfolgt z. B. durch Eintragung im "Country Courthouse" (Texas, vergleichbar Grundbuchamt). In anderen Bundesstaaten gibt es vergleichbare Behörden. Jeder Investor kann die Performance "seiner" Quelle - wie jedermann - in öffentlichen Registern der Rail Road Commission (Texas) online verfolgen (hohe Transparenz). In anderen Bundesstaaten haben die zuständigen Behörden andere Bezeichnungen und binden das Einsichtsrecht z. B. an

ein "berechtigtes Interesse". Dies vollzieht die AMTEX-Verwaltung jederzeit auf Anforderung. Bei Bedarf kann CHECK die Echtheit dieser Quellangaben fallweise vor Ort verifizieren und Dritten gegenüber bestätigen.

Reduziertes Investitionsrisiko

Amtex sucht die Öl- und Gasquellen nach einem bewährten Due-Diligence System (gestützt auf die Fachanalyse von Frau Abney und Herrn Howard) aus. Grundsätzlich ist zu diesem Zeitpunkt noch nicht nachweisbar, ob und in welcher Höhe, Öl- und Gaserträge in wirtschaftlich ausreichenden Mengen gefördert werden können. Das Anlegerisiko besteht darin, dass das Potential der getesteten Öl- und Gasquellen keine hinreichende Investitionsrendite verspricht. Quellen, die keine wirtschaftliche Förderung erwarten lassen, werden nicht "komplettiert". Stattdessen wird eine alternative Quelle angeboten und der noch nicht verbrauchte Investitionsaufwand wird auf die Alternativquelle angerechnet.

Expertise und Beteiligungsverwaltung

AMTEX Oil & Gas Inc. übernimmt Auswahl und Prüfung, Bewertung, Finanzierung, Eigentumseintragung sowie Prospektierung, Beurkundung der Förderrechte und die Abrechnung mit den Anteilseignern. Des Weiteren überprüft sie die operativen Schritte ihrer Partner vor Ort dauerhaft und regelmäßig. Dazu gehört auch die Bohr- und Fracplanung, die Planung der Förder- und Tankanlagen, der Pipelineanschlüsse etc. Die Verwaltung der Eigentumsanteile übernimmt 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:** Geplant ist die Erstellung einer testierten Leistungsbilanz. Die Ergebnisse der bisher erschlossenen, fördernden, verkauften und/oder in Erschließung befindlichen Quellen ist nachvollziehbar. CHECK konnte die Performance gegenwärtiger und vergangener Quellen vor Ort stichprobenhaft einsehen. Kumuliert sind von bisher 342 betriebenen Anlagen seit ca. 11 Jahren ca. 143 Quellen mit Erfolg und zur Zufriedenheit der Investoren verkauft worden, z.B. an große Ölfirmen. Dies geht aus Reportinglisten und Auszahlungsbelegen hervor, die CHECK vor Ort stichprobenhaft einsehen konnte. Auf Anfrage wurde uns mitgeteilt, dass zurzeit 177 Förderanlagen betrieben werden. 22 Projekte stehen aktuell zum Verkauf. Bei weiteren 15 sei der Verkauf geplant. Bisher sind insgesamt sechs Projekte nicht besonders erfolgreich gewesen. 17 Quellen ("Region Barnett-Shale") produzierten unterdurchschnittlich. Gleichwohl wurden den Betroffenen bessere Alternativen zu einem vergünstigten Einstiegskurs angeboten (Absicht von Amtex - kein Fakt, Quellen noch nicht verkauft). Für Reworkingmaßnahmen ist Amtex bisher in Vorlage getreten. Ein Totalverlust ist bisher regelmäßig vermieden worden.

Laufende Multi-Quellen-Projekte

Im Durchschnitt sind - bezogen auf alle Multi-Quellen-Projekte - kumuliert pro Projekt 80 % ausgeschüttet worden (ohne Barnett Shale-Projekte). Durchschnittliche Laufzeit: 2,08 Jahre. Durchschnittliche Ausschüttung: 38,55 % p.a. ohne Verkauf und Zinseszins.

Laufende Einzel-Quellen-Projekte

Einzel-Quellen lieferten kumulierte Ausschüttungen pro Quelle von durchschnittlich 215,8 %, durchschnittliche Laufzeit: 7 Jahre, durchschnittliche Performance p.a.: 30,83 % ohne

Verkauf und Zinseszins. Die Vielzahl der seit langem überdurchschnittlich laufenden Einzelquellen gleichen die Minderperformance relativ weniger Quellen mehr als aus.

Amtex Management

Die AMTEX Oil & Gas Inc.-Initiatoren, die ihren Hauptsitz in Texas haben und ein seit Jahren bis in die Spitzenverbände der Ölindustrie (Patty Abney) gewachsenes Netzwerk pflegen, betreiben das Öl- und Gas-Investmentgeschäft nach eigenen Angaben seit 1996 und haben (die direkte Beteiligung) 1999 "nach Europa geholt". Neben der Geologin 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, 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 Quellprojekten in sechs verschiedenen Counties von Texas zuständig war. Viele dieser Projekte seien mit einer Erfolgsquote von 75 % gebohrt worden. Die Ölquellen waren Bestandteil der "Sprberry sand"-Felder, die ca. 3,5 Mio. Barrel Reserven und ein Tagesproduktionspotenzial von 650 Barrel aufweisen. **Wem gehört Amtex?** Die Aktien der Amtex 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 Beteiligungspartner.

Amtex Due Diligence/Festpreis

"Durchschnittlich prüfen wir 10 Projekte, um eines heraus zu filtern, um es dann am Beteiligungsmarkt zu verkaufen", so die Amtex-Manager. Die mit Amtex typischerweise 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 mehrere Quellen zusammengefasst. 15 % der Bohrkosten werden als "Turn-Key-Risikoausgleich" in den Festpreis inkalkuliert. Sollten die AFE-Kosten (geschätzte Bohrkosten) **plus Turn-Key-Faktor nicht ausreichen, geht dies zulasten der Anbieterin**

Kalkulation der Quellpreise

Zwischen dem ersten Reservenreport auf Basis seismischer Untersuchungen und der konkreten Förderung liege z. B. das 2 bis 3fache des Einkaufsfaktors. Je "erschlossener" die Quelle ist, d. h. je konkreter das ermittelte Reservepotenzial tatsächlich realisiert wird, je teurer wird sie am Markt gehandelt. "Die Projekte werden dann sehr teuer", so der Präsident der Amtex 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 eingepflanzt hatten, ins Trudeln gebracht. Örtliche Käufer, die auf den Verkaufsdruck unerfahrener Fondsinvestoren warteten, erwerben dann extrem günstig die vermeintlich unwirtschaftlichen Quellen mit Nachschubbedarf. Die oft als "Kurzläufer" gestrickten Fonds haben nicht die Geduld und das Geld, die

CHECK-CHART

Entwicklung der Förderung ihrer Quellen abzuwarten, um ein belegbares Reservepotenzial geduldig zu erarbeiten. Das älteste AmTex-Projekt läuft seit über 80 Jahren (17 Quellen Daisy Bradford). Oft können die erforderlichen Investitionskosten nicht getragen werden, die für Nachbesserungen früher oder später anfallen. AMTEX Oil & Gas Inc. zielt auf die kontinuierliche und nachhaltige Förderung der Quellen mit 1/4-jährlichen Ausschüttungen.

Exit

Gleichwohl schlägt der Initiator in der Regel vor, sich von Quellen zu trennen, die prozentual nicht mindestens zweistellig performen. Aufwand und Ertrag stehen dann in einem nicht mehr befriedigenden Verhältnis. Aufgrund des Direktinvestmentcharakters entscheiden die Kunden über den Verkauf zu 100 % jedoch selbst. Allerdings müssten sie im Zweifel Reworkingmaßnahmen und die laufenden Kosten dann selbst tragen.

Angebotstransparenz

Mit dem Abruf der Anlegergelder, 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. Die AMTEX Oil & Gas 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 "monatliche Abrechnungen nach einem antich vorgeschriebenen Muster" erstellt (AmTexbrochure vom März 2010). Durch Grundbucheintragung und die laufende, öffentliche Kontrolle der Bohrergebnisse besteht hohe Transparenz der Beteiligungsstruktur. Der jeweils beauftragte Operator erstellt monatliche Abrechnungen über "alle Einnahmen aus dem Verkauf von Erdöl und Erdgas" sowie über alle operativen Ausgaben und übermittelt diese der AMTEX Oil & Gas Inc. CHECK hat die Abrechnungslisten und Kontenbewegungen vor Ort stichprobenhaft eingesehen.

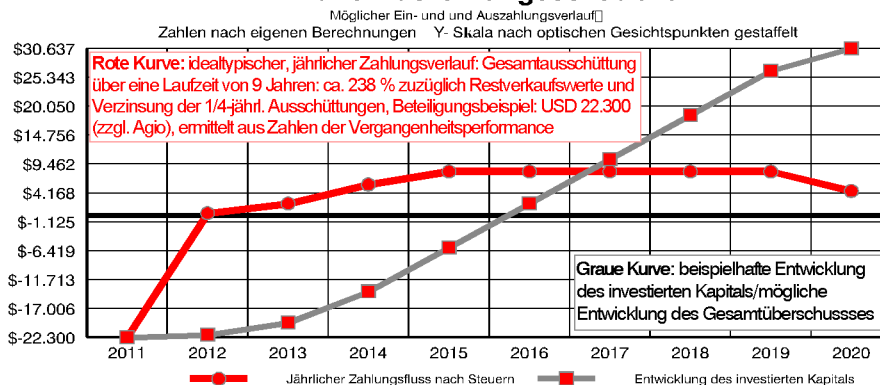
Kostentransparenz

Den Investoren werden umfassende Einsichtsrechte gewährt. Die handelsüblichen Aufschläge durch AMTEX Oil & Gas Inc. sind nach CHECK-Einschätzung kaufmännisch vernünftig kalkuliert. Auf Anfrage kann beim Anbieter eine CHECK-Spezialanalyse zur Plausibilität der Quellkosten eingesehen werden. Die Kosten der Operator an der Quelle vor Ort beruhen auf handelsüblichen, teilweise festgelegten Gebührenordnungsprämissen (COPAS-Richtlinie). **Transparenz: 9**

Reworking(re)investitionen

Zunächst streckt AmTex - in der Regel stets mit ca. 2-20 % an den Investments selbst persönlich beteiligt - bei erforderlichen Reworkingmaßnahmen (ohne Zusatzkosten) Kapital für den Investor vor und verrechnet das anteilige, für den Investor eingesetzte Zusatzkapital mit künftigen Ausschüttungsansprüchen des Investors und Quellbesitzers. In aller Regel fallen für die produzierenden Quellen erfahrungsgemäß Reworkingmaßnahmen an. Entweder um die Produktionsabfallquote zu verrin-

Ein- und Auszahlungsschaubild



gern, den Wasseranteil zu reduzieren oder um die Porosität des Gesteins zu erhöhen. Zu decken sind außerdem regelmäßige Betriebskosten durch Ersatz von Verschleißmaterial, Wartung und Inspektion. Beschließen die Betreiber/Operator/Mehrheitseigner einer Quelle mehrheitlich, Reworkingmaßnahmen vorzunehmen, besteht ein unmittelbarer Zugzwang für alle Quellbesitzer, ihren Anteil (mit) einzubringen. AMTEX Oil & Gas Inc. ist in der Regel zwischen 5%-30 % am Working Interest der Quellprojekte investiert. Während zu früheren Zeiten größeren Beteiligungspaketen der Vorzug gegeben wurde, zieht das AMTEX-Management zur Risikodiversifikation seit einigen Jahren kleinere, über mehrere Projekte verstreute Projektbeteiligungen vor. Auch als Minderheitseigner haben die erfahrenen AmTex-Manager - in Abstimmung mit den interessensgleichen Mitinvestoren - hinreichend Einfluss auf die Operator. In allen Fällen besteht eine enge Kooperation mit den Operatoren und ein engmaschiges Controlling derer täglichen Arbeit. Die US-Operater bevorzugen Kooperationspartner wie AMTEX Oil & Gas Inc., die ihrerseits US-Präsenz, Know how, Geld und Flexibilität mitbringen und bei erforderlichen Reworkingmaßnahmen kurzfristig liquide sind.

AmTex-Bonität

Wichtigste AMTEX Oil & Gas Inc.-Ertragsquellen sind Verwaltungsgebühren (1 % vom Investment), die angesichts wachsender Volumina kumulativ ein auskömmliches Niveau erreicht haben. CHECK konnte sich einen Überblick über die Bonität der AMTEX Oil & Gas Inc. verschaffen. Die gegenüber den Investoren getroffenen Zusagen (Festpreis, Vorstreckung der operativen Kosten) sind unterlegt. Das Unternehmen verfügt über sehr solide Reserven. Extrem schmale Overheads und ein straff organisiertes Verwaltungs- und Vertriebssteam haben ein über ein Jahrzehnt gereiftes, im Zielland USA schlagkräftiges Unternehmen mit einem fachlich versierten, nachhaltig erfolgreichen Team geschaffen.

Mittelverwendungskontrolle

Eine interne Projektprüfung der investierten Mittel findet laufend statt, auch mit Hilfe externer WPs vor Ort. CHECK konnte sich von einem strengen Controlling sämtlicher operativer Maßnahmen überzeugen, ein Kern-Know-how des AmTex-Teams. Das Erfordernis dieses engmaschigen Controllings zeigte sich immer wieder, wenn die Plausibilität der Kosten und/oder auch Erweiterungsinvestitionen seitens der Operatoren anstehen,

Kontakt zu der Emittentin:

AMTEX GmbH, Verwaltungsgesellschaft,
Steintwiete 13, 20459 Hamburg, www.amtex.us
Tel: 040-378543-0, Fax: 040-378543-10, e-Mail: info@amtex.us

den Marktüblichkeit die AmTexprofis dank ihrer langjährigen Erfahrung unmittelbar nachvollziehen können. Das große Interesse an der Kostendisziplin gründet wesentlich auch auf dem hohen Eigenrisiko - dank der regelmäßig hohen Eigenbeteiligung an den Projekten. Der AMTEX Oil & Gas Inc.-Präsident: "Dieses umfangreiche Kontroll- und Mittelverwendungssystem ist das Ergebnis der Erfahrung vieler Jahre und wurde in dieser Form vor ca. 3 Jahren von uns eingeführt." Ausgeschüttet wird nur, wenn z. B. erforderliche Bohrmaßnahmen und Betriebsausgaben gedeckt sind. Das hohe AMTEX Oil & Gas Inc.-Eigeninteresse sorgt für eine nachhaltig hohe Kostendisziplin. **Mittelverwendungskontrolle: 8**

Renditeperspektiven

Auf Basis des Projektpotenzials der ausgesuchten Quellprojekte könnte sich laut Projektbrochure eine Brutto-Auszahlungsrendite von ca. 15 % p. a. - 35 % p. a. ergeben (inkl. Kapitalrückführung). Kalkulationslaufzeit: ca. 10 - 15 Jahre. Laut Angebotsbrochure errechnet sich eine mögliche Jahresproduktion zwischen USD 899.604 und USD 2.151.965 Gas. Bei kumulierter Betrachtung der auf das Jahr berechneten Ausschüttungen aller Quellprojekte, könnte sich daraus eine gut zweistellige Anlegergesamrendite ergeben. Da z. B. Reworkingmaßnahmen oft erst nach einigen Jahren greifen, ist ein Betrachtungszeitraum von 8-9 Jahren realistisch. Abzüglich 1-2 % Progressionsvorbehalt könnte sich für einen Spitzensteuersatzanleger eine Nachsteuerrendite von ca. 10 % - 15 % p. a. ergeben. 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, flankiert von dem gereiften Erfahrungsschatz der Manager der ersten Stunde. Das AmTex-Team hat sich in den USA seit Jahren professionell aufgestellt und sich ein uneinholbar das Investitionsrisiko minimierendes Netzwerk unter den örtlichen Geologen und Operatern geschaffen.

CHECK-Gesamtwertung: 8,25 (von 10)