

INFORMACE MÉDIÍ

Reportáž o společnosti ThomasLloyd v časopisu Finanztest

V uplynulých 10-ti letech se o společnosti ThomasLloyd, jejích projektech a jejích aktivitách informovalo jak v národních, tak i mezinárodních médiích téměř bez výjimky věcně, objektivně a velmi pozitivně. Za to lze vděčit především transparentnímu vystupování na trhu, úspěšnému investování a projektům v Asii, které zásobují téměř dva miliony lidí finančně dostupnou, udržitelně vyráběnou elektřinou, a které v rámci výstavby i provozu vytvořily mnoho tisíc pracovních míst, a samozřejmě také velmi konstruktivní spolupráci s příslušnými zástupci médií. Ti oceňují společnost ThomasLloyd – stejně jako mezinárodní experti, ratingové agentury a obchodní partneři po celém světě – jako vždy spolehlivého, profesionálního a solidního účastníka trhu.

S politováním jsme nyní ale byli nuceni konstatovat, že jedna redaktorka z časopisu Finanztest posuzuje jednotlivá investiční řešení společnosti ThomasLloyd odlišně. V aktuálním čísle tohoto časopisu informuje v této souvislosti v článku s názvem „Záhadné výnosy“. Jsme, zdrženlivě řečeno, udiveni kvalitou obsahu, rešeršní činností a způsobem práce člena této redakce.

Při přípravě článku nás redaktorka konfrontovala s otázkami, které byly z naší strany zodpovězeny ihned, úplně, transparentně a více než zevrubným způsobem. Navíc jsme poskytli četné dokumenty, jako například ověřené roční účetní závěrky a veškeré další relevantní podklady pro objektivní hodnocení. Kdyby si časopis Finanztest v osobě autorky článku dal tu námahu, aby si pečlivě ověřil v tomto ohledu námi poskytnuté detailní odpovědi a předložené obsáhlé podklady, vyzněl by dnes článek zcela odlišně, resp. patrně by vůbec nebyl publikován. Jinak si nedokážeme vysvětlit, že mezi našimi odpověďmi, resp. materiálem, který jsme poskytli, a obsahem článku, existují větší – a zásadní – rozpory.

Tento článek nám navíc bohužel nebyl před publikací předložen ke korektuře, takže nám nebylo umožněno důsledně opravit zmíněné odborné a obsahové chyby. V neposlední řadě, z důvodu těchto chyb se společnost ThomasLloyd nemůže vyhnout tomu, aby proti zveřejnění v časopisu Finanztest 10/2019 i na webových stránkách www.test.de postupovala právní cestou.

Opravu nesprávných informací chceme navíc provést formou následujícího textu, abychom zkreslenou představu, kterou tento článek o výše uvedených investičních řešeních vytváří, na základě faktů opravili, a tak tuto představu opět posunuli do správného světla.

Pro lepší pochopení:

- Následná použití a citace článku v dalších médiích bez dodatečného vlastního obsahu nekomentujeme odděleně.
- Odchylujeme se – abychom zachovali souvislost textu a vyvarovali se duplicit – od pořadí uvedených témat v článku časopisu Finanztest a strukturujeme ho pod následujícími nadpisy.

I. Projekty

II. Nová investiční řešení (od roku 2011)

III. Stará investiční řešení (2003 až 2008)

IV. „Naše rada“ / seznam rizikových produktů

I. Projekty

„Na internetových stránkách ukazuje skupina „výběr“ aktuálních infrastrukturních projektů: tři elektrárny na biomasu a tři solární elektrárny na Filipínách a sedm solárních elektráren v Indii. Filipínská solární zařízení však skupina v roce 2015 prodala. V tomto ohledu vůči časopisu Finanztest prohlašuje, že vykazuje projekty jako aktuální, dokud existuje finanční účast (exposure), například proto, že část kupní ceny bude uhrazena později.“

Filipínské solární elektrárny byly v roce 2015 skutečně prodány. Rovněž správné jsou však i informace na webové stránce společnosti ThomasLloyd, protože na tomto místě – stejně jako ve čtvrtletně publikovaných Zprávách o portfoliu (Portfolio Report) příslušné společnosti, resp. příslušných fondů – jsou projekty vykazovány jako „aktuální projekty“ tak dlouho, dokud u daného projektu ještě existuje (zbytková) finanční účast (Financial Exposure). Jako příklad lze uvést, že části kupní ceny jsou hrazeny s časovým posunem až ve chvíli, kdy nastane nějaká smluvně sjednaná událost, nebo že i smluvně sjednané variabilní součásti (jako např. účast na hospodářském výsledku) jsou splatné teprve k pozdějšímu termínu. V tomto ohledu odráží vykazování dané společnosti, resp. daného fondu zásadně v úplnosti rozvahové položky (strana aktiv) příslušné ověřené roční účetní závěrky. Kontrolu a posuzování návratnosti takových „exposures“ provádí každoročně auditor.

„...při naší rešeršní činnosti se dalo z publikovaných materiálů skupiny zjistit překvapivě málo aktuálních majetkových hodnot z oblasti infrastruktury v Asii.“

„Investoři upisovali ve velkém rozsahu nabídku skupiny ThomasLloyd. Skupina zřetelně méně investovala. Zdůvodňuje to kromě jiného náklady na umístění a odlivem kapitálu v důsledku výpovědí, čerpání nezávislých na zisku, výplat zisku a úroků.“

Tyto výtky jsou neopodstatněné a nemají základ ani v číselných hodnotách, které publikoval samotný časopis Finanztest. Dodatečně podotýkáme, že výroky, stejně jako grafika, která má tyto výroky odůvodnit, jsou principiálně mylné a zavádějící, a to jak ohledně původu prostředků, tak i ohledně jejich použití.

Uvedených „více než 500 milionů EUR“ nelze na základě chybějících údajů o použitých pramenech, období atd. odvodit. Pro průkazné srovnání se proto v následujícím textu uvádějí všechny kvantitativní hodnoty (původ prostředků/použití prostředků) k identickému rozhodnému dni (k 31.12.2017). Tento rozhodný den odpovídá také předaným podkladům (bilance výkonů a služeb za rok 2017 a ověřená roční účetní závěrka společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH).

Nezávisle na tom neodpovídá uvedený investiční kapitál „přesahující 500 milionů EUR“ (původ prostředků) hodnotě kapitálu, který byl k dispozici pro investiční účely, a zároveň neodpovídá ani uvedená majetková hodnota, do níž se investovalo (použití prostředků) „ve výši 142 milionů EUR“, skutečným majetkovým hodnotám.

K rozhodnému dni 31.12.2017 činil umístěný kapitál investičních společností CTI, přímých účastí a emisí dluhopisů, které zprostředkovaně investují prostřednictvím společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH do infrastrukturních projektů, celkem 465.536 tisíc EUR. Kapitál umístěný až po tomto rozhodném dni použití prostředků (31.12.2017) nemůže být k dispozici pro investice (majetkové hodnoty společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH) k uvedenému rozhodnému dni. Totéž platí pro produkty zohledněné ve výpočtu, např. CTI 6 A/D, které vůbec neinvestují do uvedené cílové společnosti (ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH), příp. jejím prostřednictvím. Skutečný investovatelný kapitál ve prospěch společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH činil k rozhodnému sledovanému okamžiku (31.12.2017) 270.014 tisíc EUR.

Rozdíl (delta) mezi umístěným kapitálem (465.536 tisíc EUR) a investovatelným kapitálem (270.014 tisíc EUR) ve výši 195.522 tisíc EUR k rozhodnému sledovanému okamžiku 31.12.2017 existuje na základě

- a) dosud neuhrazených vkladů (upsání jako splátková investice s přírůstkem likvidity v nadcházejících letech, příp. k 31.12.2017 ještě neuhrazené jednorázové investice) ve výši 79.780 tisíc EUR;
- b) plánovaných a v prospektech zveřejněných celkových emisních nákladů ve výši 71.874 tisíc EUR;
- c) plánovaných a v prospektech zveřejněných vratek kapitálu investorům, mj. na základě splátek v důsledku výpovědí, resp. očištěných čerpání/výběrů ve výši 43.868 tisíc EUR.

Ve zprávě správně uvedené, avšak poté v propočtu (grafice) nezohledněné body (mj. náklady na umístění, neuhrazené vklady, odlivy v důsledku výpovědí a očištěných čerpání/výběrů) ve výši 195.522 tisíc EUR nejsou žádné „zdůvodnění od společnosti ThomasLloyd“, nýbrž tržní skutečnosti, které se odpovídajícím způsobem vykazují v každém zákonném prodejním prospektu i v auditovaných ročních účetních závěrkách.

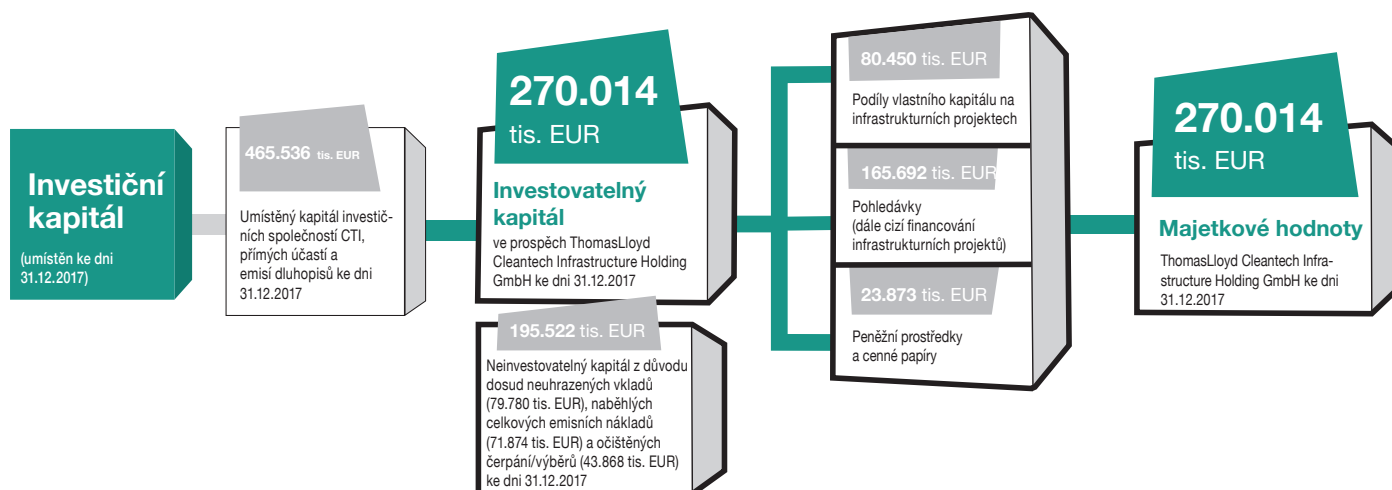
Rozdíl (delta) mezi uvedenými majetkovými hodnotami (142.000 tisíc EUR) a skutečnými majetkovými hodnotami společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH ke dni 31.12.2017 (270.014 tisíc EUR) vyplývá především z neúplného zohlednění všech majetkových hodnot k rozhodnému sledovanému okamžiku 31.12.2017.

Původ prostředků (tíší společníci/emise dluhopisů)

Umístěný kapitál činí k 31.12.2017 v oblasti infrastruktury 465.536 tisíc EUR. Z toho připadá 419.594 tisíc EUR na tiché společníky (investiční společnosti CTI 382.209 tisíc EUR, přímé účasti 37.385 tisíc EUR) a 45.942 tisíc EUR na emise dluhopisů. Investovatelný kapitál tichých společníků (investiční společnosti CTI a přímé účasti) k 31.12.2017 odpovídá kapitálu po odečtení celkových emisních nákladů (71.874 tisíc EUR), neuhrazeným vkladům na základě splátkových úhrad po dobu platnosti smlouvy a k 31.12.2017 ještě nezaplaceným jednorázovým investicím (79.780 tisíc EUR) a očištěným čerpáním/výběrům (43.868 tisíc EUR) a k 31.12.2017 činil 214.085 tisíc EUR. Investovatelný kapitál z emisí dluhopisů činí ke dni 31.12.2017 45.942 tisíc EUR. V tomto smyslu činil investovatelný kapitál uvedených fondů, přímých účastí a emisí dluhopisů ke dni 31.12.2017 260.027 tisíc EUR a je proto v této výši vykázán v rozvaze (pasivní strana rozvahy) společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH. Tato suma činí ke dni 31.12.2017 270.014 tisíc EUR, z čehož 214.085 tisíc EUR připadá na tiché společníky (investiční společnosti CTI a přímé účasti), 45.942 tisíc EUR na věřitele z dluhopisů a 9.987 tisíc EUR na ostatní závazky a rezervy.

Použití prostředků (majetkové hodnoty)

Uvedených „více než 142 milionů EUR“ nelze na základě chybějících údajů o použitých pramenech, období atd. odvodit. Ve skutečnosti stojí proti investovatelnému kapitálu (pasivní strana rozvahy/závazky) na aktivní straně rozvahy majetkové hodnoty ve výši rovněž 270.014 tisíc EUR. Tyto hodnoty se skládají z podílů vlastního kapitálu na infrastrukturních projektech ve výši 80.450 tisíc EUR, z pohledávek – v podstatě z cizího financování infrastrukturních projektů ve výši 165.692 tisíc EUR – a z peněžních prostředků a cenných papírů ve výši 23.873 tisíc EUR. Nevzniká tudíž žádná odchylka mezi investovatelným kapitálem a skutečně investovaným kapitálem. V uveřejněné reportáži tudíž nebyly zohledněny podstatné majetkové pozice přičitatelné investorům.



„Až do března 2019 včetně hlásily indické úřady jen 14 milionů amerických dolarů (12,7 milionů EUR) přímých investic společností ze skupiny ThomasLloyd do (indické společnosti) SolarArise. Společnost ThomasLloyd sdělila, že do SolarArise přitekla další kapitál, aniž kvantifikovala jeho výši.“

„Převážnou částí investovatelného kapitálu společnost ThomasLloyd v roce 2018 podle vlastních údajů dále rozšiřovala a budovala elektrárny na biomasu v jihovýchodní Asii. Dvě jsou rozestavěné na Filipínách a v roce 2019 mají být uvedeny do provozu. Pokud se to nestane, nebudou mít nárok na filipínský výkupní tarif, který vyprší na konci roku 2019, varuje společnost ThomasLloyd. Toto hospodářské riziko je ale například prostřednictvím pojištění a bankovních záruk „maximálně zajištěno“.“

„Více konkrétních infrastrukturních projektů ze zveřejněných podkladů, k nimž patří i přehled o portfoliu z června 2019, nevyplývá. To se zdá málo vzhledem k trojmístným milionovým částkám ze strany investorů, kterými se tyto prostřednictvím investičních nabídek zhruba od roku 2008 údajně podílejí na úspěchu společnosti ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding.“

Tato tvrzení se takto nedají ověřit. Filipínské elektrárny na biomasu obsažené ve Zprávě o portfoliu (Portfolio Report), stejně jako indické solární elektrárny, disponují celkovým investičním objemem přesahujícím zhruba 669 milionů amerických dolarů (asi 606 milionů EUR). Mimochodem, společnost ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH (předtím ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH) byla založena teprve v roce 2011.

Zároveň i do podílové účasti na indické elektrárně SolarArise přitekla další kapitál. Od prvotní investice do SolarArise byla tato účast postupně dále rozšiřována, takže (fondové) společnosti, kterým ThomasLloyd radí a/nebo je řídí, se mezitím zařadily (na základě už investovaného, resp. příslibeného kapitálu) mezi největší podílníky. Výše podílu na elektrárně SolarArise, vlastní kapitál plus poskytnutý cizí kapitál, činí několiknásobek uvedených 14 milionů amerických dolarů. Díky tomu se mohlo prostřednictvím kapitálu poskytnutého skupinou ThomasLloyd plánovitě a průběžně dále rozšiřovat portfolio solárních projektů elektrárny SolarArise. Kapacita zařízení nacházejících se ve vývojové, stavební, resp. provozní fázi mohla být v posledních 12 měsících navýšena ze 132 MW na 309 MW.

II. Nová investiční řešení (od roku 2011)

„Nezvyklý výpočet výnosu

Reklamní informace pro uzavřené fondy CTI 5D, CTI 9D a CTI Vario D uvádí „(čistý) výnos“ od 10,80 procent do 11,40 procent od otevření fondů v letech 2012 a 2013. Poznámka pod čarou odhaluje, že obsahují „zhodnocovací potenciál“ respektive tiché rezervy. „Zhodnocovací potenciál“ ThomasLloyd vztahuje na známé vývojové trendy po dnu rozhodném pro ocenění. Zda bude možné tyto trendy realizovat, není jisté.“

Toto tvrzení nevykládá daný věcný obsah úplně, a tudíž ani správně. Ohledně zvolené formulace („nezvyklý“) bychom chtěli poznamenat, že standardy reportingu skupiny ThomasLloyd se orientují podle požadavků mezinárodních a multidimenzionálních investorských skupin.

Obchodní model v zásadě předpokládá tvorbu a vývoj majetkových hodnot v oblasti udržitelné infrastruktury. Vzhledem k tomu, že tichý společník se podílí jak na firemním výsledku, tak i na tichých rezervách a hodnotovém vývoji společnosti, musí se tedy pro komplexní posouzení v souladu s obchodním modelem důsledně zohledňovat všechny potenciální výnosové položky. Toto pojetí praktikuje ThomasLloyd jak v ověřené roční účetní závěrce, tak i v bilanci služeb a výkonů tím, že informačně vykazuje různé roční výsledky/(čisté) výnosy:

- roční výsledek/výsledek likvidity podle účetních předpisů v souladu s obchodním právem (německý obchodní zákoník – Handelsgesetzbuch, HGB);
- roční výsledek/výsledek likvidity podle účetních předpisů IFRS se zohledněním zhodnocovacího potenciálu;
- roční výsledek/výsledek likvidity podle účetních předpisů IFRS se zohledněním zhodnocovacího potenciálu a bez zohledňování mimořádných efektů (jednorázové náklady/jednorázové výnosy ve fázi umístění kapitálu).

Tento způsob informování nabízí investorům maximální transparentnost, protože jednak lze posoudit ekonomický vývoj realizované investice společnosti a jednak existují optimální možnosti pro srovnání.

„Blind Pools jsou nevhodné pro soukromé investory

Jejich prodejní prospekty pocházejí z roku 2012 a prvního pololetí 2013, kdy byla regulace volnější než dnes. Uvádí se v nich, že žádné konkrétní investice dosud nebyly stanoveny. Takové „Blind Pools“ jsou z hlediska časopisu Finanztest nevhodné pro soukromé investory. Společnost ThomasLloyd argumentuje, že údajně neexistuje „žádné klasické riziko Blind Poolu“, protože investoři se podíleli na existujícím počátečním portfoliu. Kromě toho ale zůstává riziko Blind Poolu. To platí i pro podílnický model CTI 6 A/D a pro přímou účast 4/2018, které spadají pod přísnější regulaci.

K datům vydání prodejních prospektů: Zmíněné letopočty představují pouze datum prvního vydání, nikoli však datum poslední aktualizace. Kromě toho je nutné poznamenat, že zmíněné investiční společnosti CTI profitují z tzv. ustanovení o ochraně předchozího stavu (tj., že se na ně nová regulace neuplatní) ve smyslu německého zákoníku o kapitálových investicích (Kapitalanlagegesetzbuch, KAGB) (§ 353 odst. 1 KAGB).

K tématu rizika Blind Poolu: Odkazuje se na investiční strategii („Blind-Pool“) z roku 2012/2013, přičemž časopis Finanztest nezohledňuje aktuální vývojové trendy s ohledem na portfolio. Vzhledem k tomu, že se investor podílí na (počátečním) infrastrukturním portfoliu, které je široce diverzifikované na různé regiony a technologie, a které je aktivně řízeno v rámci jasně definovaných investičních směrnic a investičních omezení, neexistuje klasické riziko Blind Poolu. Navíc většina fondů a přímých účastí ThomasLloyd, příp. srovnatelně s otevřenými fondy, nemá předem definovanou dobu platnosti (jak je obvyklé u klasických uzavřených fondů), nýbrž jen minimální dobu držení s následnými pravidelnými právy na výpověď. Tak se lze kromě jiného vyvarovat některých typických rizik uzavřených fondů, jako například „rizika umístění, investičního rizika a rizika vrácení investice“.

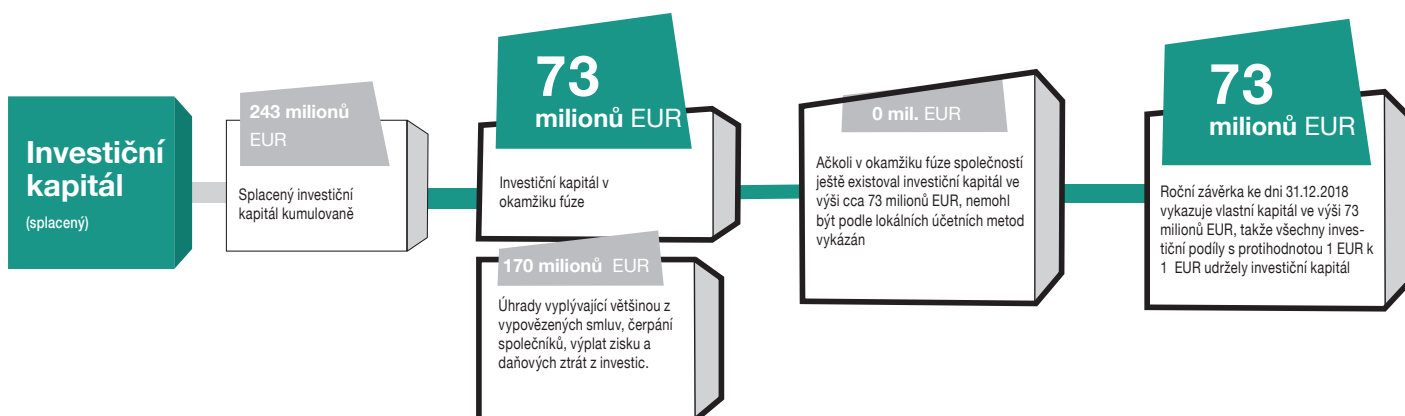
III. III. Stará investiční řešení (2003 až 2008)

„Investoři nemají žádné právo spoluúčasti na rozhodování. Do konce roku 2017 investoři vložili 243 milionů eur, jak sdělila společnost ThomasLloyd. U těchto nabídek nelze zjistit, zda k nim uvedené infrastrukturní projekty (byť jen zprostředkovaně) byly připočteny jako majetkové hodnoty.“

„Společnost ThomasLloyd vysvětluje, že 243 milionů eur, které vložili investoři, poklesly v důsledku výplat výpovědí, výplat zisku, čerpání/výběrů od společníků a ztrát. Při fúzi činil investiční kapitál zhruba 73 milionů eur, ale kvůli účetním pravidlům nemohl být vykazován. Ke konci roku 2018 vykazuje CTIH 73 milionů eur vlastního kapitálu, takže investoři by za 1 euro podílu obdrželi 1 euro jako protihodnotu.“

Předem bychom rádi objasnili, že se v daném článku jedná výhradně o část někdejší produktové nabídky společnosti ThomasLloyd. Proto je zapotřebí účasti zmiňované v článku posuzovat nezávisle a naprosto odděleně od aktuálních, od roku 2006 vytvářených řešení v oblasti portfolio managementu (Asset Management) a správy majetku (Wealth Management) skupiny ThomasLloyd.

Ohledně původu prostředků/použití prostředků a aktuálního stavu kapitálu odkazujeme na následující grafiku, která znázorňuje, že proti svého času vloženému kapitálu sníženému o vydané prostředky stojí dnešní (účetní) kapitál ve stejné výši.



„Výkupní částka/výkupní hodnota 0 Euro

Když investoři vypověděli požitková práva, požitkové listy nebo tiché účasti dvou firem ThomasLloyd, mělo jim v únoru 2019 přináležet jen „0,00“ EUR jako výkupní částka. (...) Smlouva vykazovala „0 EUR“ jako hodnotu investičních účastí za březen 2019.“

„Skupina nabízela investorům jako alternativu k výpovědi akcie CTIH bez hlasovacího práva. Tím bylo údajně umožněno znovu dosáhnout hodnoty původního vkladu – pokud by se realizoval „zhodnocovací potenciál“. Někteří investoři nebyli z obtížně ocenitelných akcií nekótovaných na burze nadšeni a obrátili se na soud.“

Na tomto místě odkazujeme na podrobnou komunikaci z února 2019, kterou na přání ochotně (znovu) poskytneme.

IV. „Naše rada“ / Seznam rizikových produktů

„Vysoká rizika. Investoři podstupují s některými nabídkami od společnosti ThomasLloyd podnikatelská rizika vedoucí až k úplné ztrátě a musejí se vázat na mnoho let. Uzavřené fondy CTI 5 D, CTI 9 D a CTI Vario D byly otevřeny, než v červenci 2013 nabyl účinnosti přísný německý zákoník o kapitálových investicích (Kapitalanlagegesetzbuch).“

Toto tvrzení je pro nás nepochopitelné. Jak jsme se zmínili už výše, profitují investiční společnosti CTI z tzv. ustanovení o ochraně předchozího stavu (tj., že se na ně nová regulace neuplatní) ve smyslu německého zákoníku o kapitálových investicích (Kapitalanlagegesetzbuch, KAGB) (§ 353 odst. 1 KAGB). Kromě toho se riziko úplné ztráty odpovídajícím způsobem snižuje prostřednictvím měsíčních čerpání. Zmíněné fondy a přímé účasti kromě toho profitují zprostředkovaně i z dalších strukturálních zvláštností. Sem patří kupříkladu zřetelně vyšší frekvence oceňování jednotlivých aktiv externím znalcem, zvýšený standard auditu a synergické efekty ohledně nákladů. Společnosti jsou beztak podle § 25 odst. 1 německého zákona o majetkových investicích (Vermögensanlagegesetz, VermAnlG) povinny podrobovat se auditu. Nad rámec povinností podle § 24 odst. 1 VermAnlG rozšiřují společnosti svoji roční účetní závěrku i o přílohu a výkaz o peněžních tocích. V tomto ohledu společnosti sestavují svou roční účetní závěrku v souladu s obchodněprávními předpisy (HGB) platnými pro velké společnosti, nechávají si ji na tomto základě auditovat, a tím důsledně zvyšují transparentnost a informační obsah pro adresáty. Výhodou je, kromě toho, jasné strategické směřování společnosti ThomasLloyd s ohledem na její cílové trhy a cílové aktivity.

„Seznam rizik. Kvůli vysokým rizikům a svévolnému, sotva pochopitelnému výkladu výsledků vůči investorům dáváme prověřené nabídky společnosti ThomasLloyd na svůj seznam rizikových produktů v oblasti peněžních investic.“

Obě uvedená subjektivní hodnocení časopisu Finanztest, která jsou využita k tomu, aby se tři nabídky od ThomasLloyd dostaly na seznam rizikových produktů, jsou pro nás nepochopitelná. Samozřejmě ve všech našich prodejních podkladech byla a jsou obsáhle popsána veškerá rizika spojená s majetkovou investicí, kromě jiných i zásadní podnikatelské riziko – tržně obvyklým způsobem a v souladu s požadavky zákonodárce. Ohledně předpokládaného rizika Blind Poolu jsme se obsáhle vyjádřili jak před zveřejněním článku vůči redakci, tak i v tomto sdělení, a příslušnou výtku jsme tím vyvrátili.

Vzhledem k dlouhému a daleko do minulosti sahajícímu seznamu renomovaných poskytovatelů produktů, včetně emisních společností, pojišťoven a bank, které se tam opětovně nacházejí i přes dobrou reputaci a bezvadnou historii produktů, se lze domnívat, že časopis Finanztest i v případě společnosti ThomasLloyd sledoval svoji zvláštní agendu vůči našemu odvětví.