

Unabhängige Analyse: Die Inhaberschuldverschreibungen Solarimpuls von Green City Energy im ECOanlagecheck

Inhalt

- 2 Kurzdarstellung des Angebots
- 3 Unternehmensprofil Green City Solarimpuls I
- 3 Unternehmensprofil Green City Energy AG
- 4 Investitionen
- 5 Ökologische Wirkung
- 6 Risiko
- 7 Fazit: Finanziell, Nachhaltigkeit, ECOreporter.de-Empfehlung
- 7 Basisdaten
- 8 Impressum

Die Solarimpuls-Anleihe von Green City Energy soll die Entwicklung, den Bau und den Erwerb von Solarprojekten finanzieren. Geplant sind Projekte verschiedener Kategorien, von kleinen Dachanlagen mit Einspeisevergütung in Deutschland bis hin zu großen Solarparks in Südeuropa, die den Strom direkt verkaufen. Ab 1.000 Euro können Anleger die Anleihe zeichnen, später soll sie an einer Börse handelbar sein. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Anbieterin und Emittentin der Anleihe ist die Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG aus München, eine Tochter der Green City Energy AG. Bei der Anleihe handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen. Der Zinssatz der Anleihe besteht aus einem Mindestanteil von 3,25 Prozent

pro Jahr sowie einem variablen Anteil, der zum Festzins hinzukommt. Dabei wird der Festzins jährlich um die Inflation des Vorjahres in Deutschland angepasst.

Nachhaltiges
Finanzprodukt

ECOreporter

geprüft
2018

Solarimpuls
Inhaberschuldverschreibungen
Green City Solarimpuls I
GmbH & Co. KG

Das Produkt erfüllt die Anforderungen für das ECOreporter-Siegel in der Kategorie „Nachhaltiges Finanzprodukt“. Die strenge Einhaltung der Kriterien für das Siegel wurde im März 2018 geprüft.
Die Prüfkriterien sind einsehbar unter www.ecoreporter.de/Nachhaltigkeitssiegel

Inhaberschuldverschreibungen Solarimpuls

Europäisches Solarportfolio geplant, Zins mit Inflationsanpassung

Produkt	Inhaberschuldverschreibungen (Anleihe)
Emittent	Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG
Handelbarkeit	Börsenhandel geplant
Laufzeit	bis 30. September 2037
Zins	3,25 Prozent zzgl. einer Inflationsanpassung
Rückzahlung	100 Prozent zzgl. evtl. Erfolgsbeteiligung
Mindestbeteiligung/ Agio	1.000 Euro/keins
Emissionsvolumen	50 Mio. Euro
Einkunftsart	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Branche	Solarenergie
Investitionsstandorte	Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien (Schwerpunkte)
Internet	www.greencity-energy.de

Anbieterin:

Die im September 2017 gegründete Anbieterin und Emittentin der Anleihe ist eine Tochtergesellschaft der Green City Energy AG, die 2005 aus der 1990 gegründeten Umweltorganisation Green City e.V. entstand. Zwischen 2011 und 2017 lag der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit des Green City Energy-Konzerns auf der Projektierung von Windenergieanlagen in Süddeutschland. Bis Mitte 2012 hatte Green City Energy 232 Solaranlagen mit einer Nennleistung von zusammen knapp 50 Megawattpeak (MWp) in Deutschland geplant, errichtet und in der Regel Anlegern zur Beteiligung angeboten. In Frankreich ist der Konzern seit 2014 im Solarbereich aktiv.

Dazu dient das Geld der Anleger:

Entwicklung, Bau, Kauf und Betrieb von Solarprojekten. Die Emittentin plant, in Solarprojekte zu investieren, die sich in drei Kategorien unterteilen lassen: Solaranlagen mit Einspeisevergütung, Solarkraftwerke mit Stromliefervertrag und Mieterstrom- und Quartiersprojekte. Derzeit hat die Emittentin noch keine Investitionen getätigt (Stand: 20. Februar 2018). Zahlreiche Projekte sind derzeit in der Prüfung. Voraussichtlich erwirbt die Emittentin zunächst einen kleinen Solarpark in Deutschland. Zudem stellen derzeit große Solarkraftwerksprojekte in Spanien und Frankreich mögliche Investitionen dar. Die Investitionskriterien verlangen, dass die Investitionen zu mindestens 75 Prozent in Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien erfolgen. Ab 2021 entfällt diese regionale Beschränkung. Bis zu 20 Prozent des begebenen Anleihekaptals darf in Pro-

jektentwicklungen fließen. Nebenkosten des Angebotes betragen bei Vollplatzierung 7 Prozent des Anleihevolumens.

Wirtschaftlichkeit:

Die Investitionskriterien sehen vor, dass nur in Projekte investiert wird, die prognosegemäß eine Mindestrendite von 4,3 Prozent pro Jahr für die Emittentin erwirtschaften. Hierbei kalkuliert die Emittentin nach eigenen Angaben mit einer Betriebszeit der Solaranlagen von 25 Jahren. Möglich sind Investitionen in Solarprojekte, die Einnahmen über eine gesetzliche Einspeisevergütung oder über einen privaten Stromliefervertrag erwirtschaften. Zur ersten Kategorie zählen kleine Solarparks in Deutschlands, bei denen derzeit ein günstiges Zeitfenster für Investitionen besteht, das die Emittentin nutzen will. Die geplanten großen Solarkraftwerke mit Stromlieferverträgen in Südeuropa sind dagegen mit höheren Projekt(entwicklungs)risiken verbunden. Mit der etwaigen Mehrwert-Beteiligung am Ende der Laufzeit bieten sich Chancen auf ein Renditeplus für die Anleger.

Stärken/Sicherheit:

- Streuung der Investitionen über verschiedene Projektkategorien und Länder geplant
- Erfahrene Green City Energy-Gruppe
- Positive Solar-Leistungsbilanz



Schwächen/Risiken des Produktes:

- Teilweise Projektentwicklungsrisiken
- Potential für Interessenkonflikte
- Fertigstellungsrisiken

Nachhaltigkeit:

Das Anleihekaptital finanziert voraussichtlich hauptsächlich neue Solarprojekte. Investitionen in die Entwicklung und Realisierung von Solarenergieprojekten haben eine hohe positive Nachhaltigkeitswirkung.

Fazit:

Die Emittentin plant, in mehrere Solaranlagen unterschiedlicher Kategorien in verschiedenen Ländern zu investieren. Damit hat sie bei einer erfolgreichen Umsetzung der überzeugenden Investitionsstrategie die Möglichkeit, nach einem (vorläufigen) Abschluss der Investitionsphase über ein Projektportfolio mit einer breiten Risikostreuung zu verfügen. In diesem Fall kann das Rendite/Risiko-Profil der Anleihe als noch angemessen gelten.

Beispiel: Bei einer Inflation von 1,8 Prozent in der ersten Zinsperiode steigt der Zins in der zweiten Zinsperiode auf rund 3,31 Prozent (3,25 Prozent mal 1,018). Liegt die Inflation jedes Jahr bei 1,8 Prozent, beträgt der Zinssatz im 20. Laufzeitjahr 4,48 Prozent. Die Emittentin kann die Auszahlung des variablen Zinsanteils verschieben, wenn ihre Liquidität zu gering ist. Nicht verschiebbar ist der Mindestzinssatz von 3,25 Prozent.

Die Laufzeit beträgt maximal 20 Jahre. Die Anleger und die Emittentin können jährlich, erstmals zum 30. September 2023, die Anleihe kündigen. Die Kündigungsfrist beträgt 9 Monate für Anleger und 3 Monate für die Emittentin. Anleger, die bis September 2037 die Anleihe halten, können eine Erfolgsbeteiligung erhalten, die zusammen 50 Prozent des etwaigen Mehrwerts der Emittentin beträgt. Ein Mehrwert ergibt sich, wenn der Unternehmenswert der Emittentin über dem Nennbetrag der Anleihe liegt. Ein möglicher Mehrwert ist voraussichtlich insbesondere vom Verkaufspreis für die Solaranlagen zum Ende der Laufzeit nach 20 Jahren abhängig. Der Verkaufspreis selbst ist unter anderem vom technischen Zustand der Solaranlagen und vom Strompreis zum Zeitpunkt des Verkaufs abhängig. Falls die Emittentin vor 2037 ordentlich kündigen sollte, erhalten die Anleger trotzdem die Erfolgsbeteiligung, wenn nicht zum Zeitpunkt der Kündigung der Emittentin mehr als ein Drittel des ausstehenden Anleihekaptals bereits durch die Anleger gekündigt worden ist.

Das Emissionsvolumen der Anleihe beträgt 50 Millionen Euro. Bislang sind 6,5 Millionen Euro platziert (Stand: 1. Februar 2018). Die Vertriebsprovisionen betragen laut Prospekt fünf Prozent des vermittelten Anleihekaptals. Die betragsmäßig hohen fixen Kosten – unter anderem für Konzeption, Prospektherstellung, Rechtsberatung, Marketing und Vertriebskoordination – werden im Prospekt auf rund 1 Million Euro beziffert; das entspricht bei Vollplatzierung zwei Prozent des Anleihevolumens. Zudem ist es möglich, dass die Emittentin Projektvermittlungsprovisionen an Gesellschaften des Green City Energy-Konzerns zahlt. Es ist nach Angaben der Emittentin vorgesehen, die Anleihe spätestens drei Monate nach Ablauf der Zeichnungsfrist an einer Luxemburger oder deutschen Börse handeln zu lassen.

Unternehmensprofil Green City Solarimpuls I

Emittentin der Anleihe ist die Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG aus München, gegründet im September 2017. Als ihre Komplementärin fungiert die 2011 gegründete Green City Energy Kraftwerke GmbH mit den Geschäftsführern Jens Mühlhaus, Frank Wolf und Günter Lanzl. Mühlhaus und Wolf sind auch Vorstände der Green City Energy AG. Diese ist alleinige Gesellschafterin der Emittentin und deren Komplementärin.

Green City Energy entstand 2005 aus der 1990 gegründeten Umweltorganisation Green City e.V., die mit einem Anteil von noch rund 54 Prozent Hauptaktionärin der Green City Energy AG ist (Stand: 20. Oktober 2017). Der Green City Energy-Konzern ist im Bereich der Erneuerbaren Energien und der Elektromobilität tätig. Schwerpunktmäßig plant, baut und finanziert er Wind-, Wasser- und Solaranlagen in Deutschland sowie im europäischen Ausland mit Schwerpunkt auf Frankreich und Italien. Zwischen 2011 und 2017 lag der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit des Konzerns auf der Projektierung von Windenergieanlagen in Süddeutschland.

Die Emittentin hat keine eigenen Mitarbeiter. Sie ist somit von ihrer Muttergesellschaft Green City Energy AG abhängig, die 89 Mitarbeiter beschäftigt (Stand: 2016). Auch hinsichtlich der Vermittlung von Solarprojekten ist die Emittentin vom Konzern abhängig. Die Green City Energy AG hat sich zudem verpflichtet, ihre Kommanditeinlage bei der Emittentin von derzeit 500 Euro auf 1,0 Prozent des platzierten Anleihevolumens aufzustocken (0,5 Millionen Euro bei Vollplatzierung).

Unternehmensprofil Green City Energy AG

Laut der geprüften Gewinn- und Verlustrechnung im Einzelabschluss 2016 betragen die Umsatzerlöse der Green City Energy AG rund 24,8 Millionen Euro (2015: rund 16,0 Millionen Euro). Aus dem Verkauf von italienischen Wasserkraftwerks-Projektrechten an ein gruppennahes Unternehmen resultieren in den Umsatzerlösen 2016 rund 5,0 Millionen Euro. Bei denen ist laut Lagebericht nicht vollkommen ausgeschlossen, dass sie infolge von wirtschaftlichen Schwierigkeiten eines externen italienischen Vertragspartners nachträglich entfallen könnten. Der Jahresüberschuss der Green City Energy AG betrug 2016 rund 132.000 Euro (2015: rund 159.000 Euro). Die Eigenkapitalquote lag Ende 2016 bei 10,6 Prozent (2015: 11,5 Prozent).

Zur Vor- und Zwischenfinanzierung von Projektentwicklungen und Projektzukaufen benötigt die Green City Energy AG eine hohe Liquidität. Diesen Liquiditätsbedarf deckte sie auch 2016 teilweise über Kontokorrentlinien bei Banken und über Darlehen von Privatpersonen. Um die entwickelten Projekte bauen und halten zu können, platziert Green City Energy Kapital über Anleihen (Kraftwerkspark III, Solarimpuls). Zudem hat gemäß den Angaben im Jahresabschluss der Green City Energy ein institutioneller Investor über eine Vorabklärung 20 Millionen Euro als Investitionssumme in Aussicht gestellt. Die Freigabe werde derzeit in einem internen Gremium des potentiellen Investors diskutiert (Stand: Januar 2018).

Die Green City Energy AG ist Obergesellschaft eines Konzerns und hält zahlreiche Beteiligungen. Laut geprüftem Konzernabschluss 2016 hat der Konzern einen Jahresverlust von rund 9,1 Millionen Euro (2015: Jahresverlust von 10,4 Millionen Euro) zu verbuchen. Dadurch ist der nicht durch Konzerneigenkapital gedeckte Fehlbetrag von rund 6,3 Millionen Euro (2015) auf rund 15,9 Millionen Euro zum Ende 2016 gestiegen. Im Wesentlichen führen laut Konzern-Wirtschaftsbericht 2016 zwei Punkte zu den Verlusten des Konzerns. Zum einen verkauft die Green City Energy AG den Großteil ihrer Erneuerbaren-Energien-Projekte an Tochtergesellschaften, wodurch die AG 2015 und 2016 einen Gewinn von zusammen rund 11,1 Millionen Euro vereinnahmte, der im Konzern eliminiert wird. Zum anderen haben die Kraftwerksparkgesellschaften I, II und III aufgrund ihrer Anlaufkosten 2015 und 2016 von zusammen rund 8,4 Millionen Euro wesentlich zum Konzernverlust beigetragen.

Bis Mitte 2012 hatte Green City Energy 232 Solaranlagen mit einer Nennleistung von zusammen knapp 50 Megawattpeak (MWp) in Deutschland geplant, errichtet und in der Regel Anlegern zur Beteiligung angeboten. Zwischen 2003 und 2012 hat Green City Energy 16 geschlossene Solarfonds platziert. Von denen haben laut Leistungsbilanz „Solar“ (Stand: 2. November 2017) bislang neun über Soll an die Anleger ausgeschüttet. Bei sechs Fonds liegen die Ausschüttungen bislang unter

dem Prospektplan, wobei das bei drei dieser sechs Angebote wertsteigernde Gründe hat (Erweiterung Anlagenportfolio, Sondertilgung Darlehen).

Ab 2012 hatte Green City Energy aufgrund der deutlich reduzierten Einspeisevergütung in Deutschland das Solar-Neugeschäft weitestgehend eingestellt. Nach Einschätzung von Green City Energy sind durch die gesunkenen Technologiekosten (insbesondere bei den Solarmodulen) jedoch inzwischen der Bau und Betrieb von Solaranlagen wirtschaftlich wieder möglich. In Frankreich hat sich der Konzern bereits seit 2014 an acht Freiflächenanlagen mit insgesamt rund 34 MWp Leistung und 44 Dachanlagen beteiligt.

Investitionen

Die Emittentin Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG plant, in Solaranlagen zu investieren, die sich in drei Kategorien unterteilen lassen: Solaranlagen mit Einspeisevergütung, Solarkraftwerke mit Stromliefervertrag und Mieterstrom- und Quartiersprojekte.

Laut Prospekt sollen Dach- und Freiflächenanlagen mit Einspeisevergütung, überwiegend in Deutschland und Frankreich, die Basis für das Projektportfolio der Emittentin bilden. Als erstes Projekt wird die Emittentin nach eigenen Angaben voraussichtlich den Solarpark Vilseck in Bayern erwerben, den die Green City Ener-



gy AG nach dem Erhalt der Genehmigung im Sommer 2018 errichten will. Das Gesamtinvestitionsvolumen für das Solarprojekt mit einer Nennleistung von knapp 0,75 MWp beträgt ca. 0,75 Millionen Euro, wovon voraussichtlich ca. 75 Prozent von einer Bank finanziert werden. Green City Energy plant nach eigenen Angaben noch drei weitere Anlagen mit einer Nennleistung von jeweils knapp unter 0,75 MWp 2018 zu realisieren, die ebenfalls mögliche Erwerbe für die Emittentin darstellen. Die feste – für 20 Jahre geltende – Einspeisevergütung für solche kleineren Solarparks beträgt derzeit 8,84 Cent je Kilowattstunde (kWh) (Stand: 20. Februar 2018). Zum Vergleich: Solaranlagen mit einer Nennleistung von 0,75 MWp oder mehr müssen dagegen an einer Ausschreibung teilnehmen, um eine Vergütung erhalten zu können, die bei der Ausschreibung im Februar 2018 im Durchschnitt nur 4,33 Cent/kWh betrug.

Parallel prüft Green City Energy nach eigenen Angaben zudem Solaranlagen in Spanien und Italien, die bereits (seit mehreren Jahren) ans Netz angeschlossen sind und eine Einspeisevergütung haben und damit zur ersten Investitionskategorie zählen. Dazu gehören auch neue Dachanlagen in Frankreich mit einer Nennleistung von unter 0,1 MWp, die ebenfalls ohne Ausschreibung eine feste Einspeisevergütung erhalten. In der Regel werden hier 15 bis 30 Dächer in einer Gesellschaft zusammengefasst. Green City Energy hat solche Projekte bereits mit französischen Partnern realisiert.

Dagegen gehören große Solarparks in Frankreich zur zweiten Investitionskategorie, in der Projekte keine gesetzliche Einspeisevergütung erhalten, sondern über privatwirtschaftliche Stromlieferverträge Erlöse erzielen. Laut Prospekt entwickelt die Green City Energy AG zusammen mit einem französischen Projektentwickler einen Solarpark in Südfrankreich mit voraussichtlich über 30 MWp installierter Leistung. Der Solarpark kann laut Prospekt in einem fortgeschrittenen Stadium der Entwicklung von der Emittentin erworben werden.

Die Emittentin plant aber derzeit, vor einem möglichen Erwerb des Solarparks Frankreich in ein Projekt in Spanien zu investieren. Dabei handelt es sich um einen Solarpark in Murcia im Südosten Spaniens mit einer Leistung von 30 MWp, für den sich die Green City Energy AG die Flächen gesichert hat. Das Projekt mit einem geplanten Gesamtinvestitionsvolumen von ca. 33 Millionen Euro (davon voraussichtlich rund 30 Prozent Bankkapital) wird von einem spanischen Partner entwickelt und soll 2019 realisiert werden. Auch hier ist der Abschluss eines Stromliefervertrags vorgesehen. Möglich ist dieses Geschäftsmodell „Stromliefervertrag“ aufgrund der stark gesunkenen Errichtungskosten für Solarparks. Dadurch sind in sonnenreichen Regionen wie Spanien, Südfrankreich und Italien die Entstehungs-

kosten von Solarstrom inzwischen mit ca. 5 Cent/kWh und weniger so niedrig, dass z. B. große Unternehmen mit dem Abschluss eines Solarstrom-Liefervertrags ihre Stromkosten reduzieren können.

Die dritte Investitionskategorie der Emittentin sind laut Prospekt Mieterstrom- und Quartiersprojekte. Bei den Projekten, die gebündelt werden sollen, handelt es sich in der Regel um Solaranlagen auf Dachflächen von Mehrfamilienhäusern in Deutschland mit einer Leistung von durchschnittlich 0,04 MWp.

Derzeit hat die Emittentin noch keine Investitionen getätigt (Stand: 20. Februar 2018). Die umfassenden Investitionskriterien verlangen unter anderem, dass die Investitionen nur in Solarprojekte und zu mindestens 75 Prozent in Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien erfolgen. Ab 2021 entfällt diese regionale Beschränkung. Bis zu 20 Prozent des begebenen Anleihekaptals darf in Projektentwicklungen fließen. Mit dem Erhalt der zum Bau und Betrieb erforderlichen Genehmigungen zählen Projekte laut Prospekt nicht mehr zu den Projektentwicklungen und fallen aus der 20-Prozent-Schwelle heraus. Zudem sehen die Investitionskriterien vor, dass nur in Projekte investiert wird, die prognosegemäß eine Mindestrendite von 4,3 Prozent pro Jahr für die Anleiheemittentin erwirtschaften. Hierbei kalkuliert die Emittentin nach eigenen Angaben mit einer Betriebszeit der Solaranlagen von 25 Jahren.

Die Investitionskriterien sind nicht Teil der Anleihebedingungen, sondern des Gesellschaftsvertrags. Daher ist es grundsätzlich möglich, dass die Gesellschafterin Green City Energy AG Änderungen der Investitionskriterien beschließt. Die Emittentin kann laut den Investitionskriterien Projektgesellschaften sowohl kaufen als auch über zwischengeschaltete Gesellschaften investieren. Zudem ist auch die Vergabe von Nachrangdarlehen an Projektgesellschaften oder beispielsweise an die Green City Energy AG möglich. Die Emittentin plant derzeit, die zu erwerbenden Projekte langfristig zu halten. Es ist nach Angaben der Emittentin aber auch möglich, dass sie erworbene Projekte während der Anleihelaufzeit wieder verkauft und das Kapital reinvestiert, um ihr Portfolio zu optimieren.

Ökologische Wirkung

Die Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG finanziert die Entwicklung, den Bau und Betrieb von neuen Solarprojekten. In bereits (mehrere Jahre) bestehende Solaranlagen investiert die Emittentin voraussichtlich nur in geringem Umfang. Bei einer Vollplatzierung der Anleihe kann die Emittentin voraussichtlich ein Solarpark-Portfolio aufbauen, das schätzungsweise rund 100 Millionen Kilowattstunden (kWh) Strom pro Jahr

erzeugt. Bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh könnten die Solaranlagen damit rechnerisch rund 29.000 Haushalte mit Strom versorgen. Im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken würde die CO₂-Einsparung durch den Betrieb der Solaranlagen circa 60.000 Tonnen Jahr pro Jahr betragen.

Bis zu 20 Prozent des Anleihekaptals kann die Emittentin in Projektentwicklungen investieren. Abhängig von der Entwicklungsdauer der einzelnen Projekte kann dieser Teil des Anleihekaptals während der Laufzeit der Anleihe somit voraussichtlich mehrfach für neue Solarprojekte eingesetzt werden, die eine positive und direkte ökologische Wirkung haben.

Risiko

Es ist derzeit nicht vorgesehen, aber möglich, dass die Emittentin gegenüber der Anleihe vorrangiges und/oder besichertes Fremdkapital aufnimmt. Auf Ebene der Projektgesellschaften befindet sich in der Regel Bankkapital, das vorrangig zu bedienen und besichert ist. Die Ansprüche der Anleger sind hingegen nicht besichert. Die Eigenkapitalquote der Emittentin beträgt planmäßig nur 1 Prozent. Insofern sind die wirtschaftlichen Risiken für die Anleihegläubiger vergleichbar mit den Risiken für die Eigenkapitalgeber bei einer Solarpark-Kommanditbeteiligung. Da die Emittentin voraussichtlich – auch abhängig vom Platzierungsvolumen der Anleihe – in mehrere Projekte gleichzeitig investiert sein wird, ist die Risikostreuung bei der Emittentin aber voraussichtlich deutlich höher als bei einer durchschnittlichen Kommanditbeteiligung.

Die Emittentin kann in Projekte investieren, bei denen noch Fertigstellungs- und Inbetriebnahmerisiken bestehen. Zudem darf die Emittentin bis zu 20 Prozent des Anleihevolumens in mit erhöhten Risiken verbundene Projektentwicklungen investieren, bei denen noch keine Bau- und Betriebsgenehmigungen vorliegen. Zu den möglichen Risiken während der Projektentwicklungsphase zählen beispielsweise auch: steigende Solarmodulpreise, sinkende Einspeisevergütungen und ein steigendes Zinsniveau bei Bankfinanzierungen.

Bei Solarenergieprojekten in Deutschland, die eine EEG-Einspeisevergütung erhalten, liegt der Bankkapitalanteil der langfristigen Finanzierungen im Durchschnitt bei ca. 75 bis 80 Prozent. Bei Solarprojekten im Ausland, die keine Einspeisevergütung erhalten, sondern einen Stromliefervertrag abschließen, ist der Bankkapitalanteil aufgrund des höheren Risikoprofils in der Regel niedriger. Für das Solarprojekt Murcia beispielsweise geht Green City Energy derzeit von einem Bankkapitalanteil von rund 30 Prozent aus. Für Solar-

projekte mit Stromlieferverträgen liegen noch keine langjährigen Erfahrungswerte vor. Es ist daher möglich, dass die Banken das Risikoprofil solcher Projekte anders beurteilen und infolgedessen höherer Darlehenszinsen verlangen als die Emittentin kalkuliert.

In Frankreich und Italien verfügt Green City Energy über eigene Teams, die dort bereits langjährig tätig sind. In Zusammenarbeit mit einem Partner hat Green City Energy in Frankreich bereits mehrere Solarprojekte finanziert. Der spanische Markt ist dagegen neu für Green City Energy, so dass das Unternehmen für den Markteinstieg mit spanischen, lokal ansässigen Partnern zusammenarbeitet, um die Erfolgchancen zu verbessern. Grundsätzlich besteht in allen Auslandsmärkten das Risiko, dass Partner ausfallen oder sich als unzuverlässig erweisen.

Die Emittentin trägt die mit dem Betrieb der Solaranlagen verbundenen Projektrisiken mit. Zu den marktüblichen Risiken zählen beispielsweise eine geringere als die prognostizierte Sonneneinstrahlung, ungeplante Reparaturen und eine niedrigere als die erwartete Leistung der Solarmodule. Bei Solaranlagen, die eine gesetzliche Einspeisevergütung erhalten, ist nicht auszuschließen, dass diese rückwirkend gekürzt wird. Bei Solar-Projektgesellschaften, die private Stromlieferverträge abschließen, besteht das Risiko einer Zahlungsunfähigkeit des Vertragspartners.

Die Emittentin schließt mit ihrer Muttergesellschaft Green City Energy AG (und ihren Tochterunternehmen) voraussichtlich mehrere Projektentwicklungs-, Generalunternehmer-, Kauf-, Finanzierungs-, Betriebsführungs-, Vermittlungs-, Provisions- und Projektverkaufsverträge ab. Laut Prospekt ist es auch möglich, dass Verträge zunächst mündlich geschlossen werden. Aufgrund der rechtlichen, wirtschaftlichen und persönlichen Verflechtungen besteht das Risiko von Interessenskonflikten, die zum Nachteil der Emittentin gelöst werden können. Aufgrund der vielfältigen Verflechtungen und Vertragsbeziehungen ist die Emittentin abhängig davon, dass ihre Muttergesellschaft zahlungsfähig bleibt und nicht in wirtschaftliche Schieflage gerät.

Stärken

- Streuung der Investitionen über verschiedene Projektkategorien und Länder geplant
- Erfahrene Green City Energy-Gruppe
- Positive Solar-Leistungsbilanz

Schwächen

- Teilweise Projektentwicklungsrisiken
- Potential für Interessenkonflikte
- Fertigstellungsrisiken

Fazit:

Finanziell

Die Emittentin plant Investitionen in Solarprojekte, indem sie Projekte erwirbt oder beispielsweise über Nachrangdarlehen finanziert. Derzeit hat die Emittentin noch nicht investiert. Möglich sind Investitionen in Solarprojekte, die Einnahmen über eine gesetzliche Einspeisevergütung oder über einen privatwirtschaftlichen Stromliefervertrag erzielen. Zur ersten Kategorie zählen kleine Solarparks in Deutschlands, bei denen derzeit ein günstiges Zeitfenster für Investitionen besteht, das die Emittentin nutzen will. Die geplanten großen Solarkraftwerke mit Stromlieferverträgen in Südeuropa sind dagegen mit höheren Projekt(entwicklungs)risiken verbunden. Daher wird insbesondere die Verteilung des Anleihekaptals auf die verschiedenartigen Projektkategorien darüber entscheiden, ob der niedrige Mindestzins von 3,25 Prozent pro Jahr plus dem inflationsabhängigem variablen Zinsanteil als noch angemessen gelten kann. Der mögliche Projektentwicklungsanteil von bis zu 20 Prozent erhöht das Risikoprofil der Anleihe. Mit der Mehrwert-Beteiligung am Ende der Laufzeit bieten sich aber auch Chancen auf ein Renditeplus für die Anleger.

Nachhaltigkeit

Das Anleihekaptal finanziert voraussichtlich hauptsächlich neue Solarprojekte. Investitionen in die Entwicklung und Realisierung von Solarenergieprojekten haben eine hohe positive Nachhaltigkeitswirkung.

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Emittentin plant, in mehrere Solaranlagen unterschiedlicher Kategorien in verschiedenen Ländern zu investieren. Damit hat sie bei einer erfolgreichen Umsetzung der überzeugenden Investitionsstrategie die Möglichkeit, nach einem (vorläufigen) Abschluss der Investitionsphase über ein Projektportfolio mit einer breiten Risikostreuung zu verfügen. In diesem Fall kann das Rendite/Risiko-Profil der Anleihe als noch angemessen gelten.

Basisdaten

Anbieterin und Emittentin: Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG, München
 Anlageform: Inhaberschuldverschreibungen (Anleihe)
 Emissionsvolumen: 50 Millionen Euro
 Mindestzeichnungssumme: 1.000 Euro
 Agio: 0 Prozent
 Laufzeit: bis 30. September 2037 (Kündigung erstmals zum 30. September 2023 möglich)
 Zinsen: 3,25 Prozent zzgl. einer Inflationsanpassung
 Rückzahlung: 100 Prozent zzgl. evtl. Erfolgsbeteiligung
 Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen
 CSSF-Billigung: Ja (CSSF: Luxemburgische Wertpapieraufsichtsbehörde)
 Handelbarkeit: Börsenhandel vorgesehen
 ISIN: DE000A2GSTH8



Das ECOreporter-Siegel Nachhaltige Geldanlage

Das ECOreporter-Siegel Nachhaltige Geldanlage zeichnet Anbieter und Produkte aus, deren Nachhaltigkeitsversprechen überprüft wurden. Es ist der Maßstab für Tiefe und Qualität der Nachhaltigkeit in der Geldanlage. Ein Maßstab, der die Vielfalt der Anforderungen an Nachhaltigkeit und Ethik nicht beschneidet, sondern betont und Eigenheiten in der Wertorientierung bewusst zulässt. Es geht vor allem darum, die Vorreiter, die ernsthaft und seriös nachhaltige Ziele verfolgen und ihr Kerngeschäft nachhaltig betreiben, von den Akteuren unterscheiden zu können, die mit nur oberflächlicher Nachhaltigkeit arbeiten. Das ECOreporter-Siegel für Nachhaltige Geldanlagen wird nur in drei Kategorien vergeben: für Banken, für Anlageberatungen und für

bestimmte Finanzprodukte. Abstufungen wie „Gold“, „Silber“ o.ä. gibt es nicht.

Vergleicht man das ECOreporter-Siegel mit Siegeln in der Lebensmittel-Branche, entspricht das ECOreporter-Siegel nicht dem staatlichen „Bio“-Siegel, sondern Siegeln mit wesentlich höheren Ansprüchen (Beispiel „Demeter“) und sozial-ökologischen Standards. Entsprechend exklusiv wird der Kreis derjenigen sein, die das ECOreporter-Siegel erhalten können. Hier der Link für Informationen über das ECOreporter-Siegel:

www.ecoreporter.de/ecoreporter-siegel

Bitte sorgfältig beachten:

Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, die sich im Extremfall in einem Totalverlust der eingesetzten Mittel niederschlagen können. Die von uns bereit gestellten Informationen sind keine Kaufaufforderungen oder Anlageempfehlungen - denn wir kennen z.B. Ihre persönlichen Vermögensverhältnisse und Ihr Anlegerprofil nicht. Zwischen Lesern und dem Verlag entsteht kein Beratungsvertrag, auch nicht stillschweigend. Die Redaktion recherchiert sorgfältig. Eine Garantie für die Richtigkeit und für richtige Schlussfolgerungen wird dennoch ausgeschlossen - auch uns kann einmal ein Fehler unterlaufen. Finanzdienstleister können sich also nicht allein auf unsere Informationen stützen. Jegliche Haftung wird

ausgeschlossen, auch für Folgeschäden, etwa Vermögensschäden. Unsere Texte machen in keinem Falle eine individuelle Beratung und Beschäftigung mit den Angeboten entbehrlich. Bitte beachten Sie, dass sich zwischen unserer Recherche und Ihrer Lektüre Änderungen ergeben können. Weder die Veröffentlichung noch ihr Inhalt, Auszüge des Inhalts noch eine Kopie darf ohne unsere vorherige Erlaubnis auf irgendeine Art verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden - andernfalls liegt ein strafrechtlich bewehrter Urheberrechtsverstoß vor.

**Ihre ECOreporter:
für Sie da unter reporter@ecoreporter.de**

Herausgeber: **ECOreporter GmbH**
vertreten durch
Jörg Weber (Geschäftsführer)

Sitz:
Semerteichstr. 60
44141 Dortmund
Tel.: 0231/47735960
Fax: 0231/47735961
E-Mail: info@ecoreporter.de
www.ecoreporter.de

Ust-ID: DE 220 80 8713
Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 29588)

Redaktion: Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.),
Gesa Schölgens, Ronald Zisser

Bildmaterial: Green City Energy

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

Seit dem Jahr 2000 analysiert die ECOreporter.de GmbH geschlossene nachhaltige Fonds. Die Analyse ist neutral und erfolgt nicht im Auftrag der Anbieter, die auch keinen Auftrag an ECOreporter erteilen. ECOreporter finanziert die eigene Arbeit hauptsächlich durch die Abo-Zahlungen der ECOreporter-Leser.

ECOreporter ist bemüht, sämtliche nachhaltigen geschlossenen Fonds und Genussscheine des Marktes einem ECOanlagecheck zu unterziehen. Ein Anspruch auf einen solchen Check gibt es jedoch nicht. Anbieter und Initiatoren können der Redaktion gerne Prospekte und andere Unterlagen mailen oder senden. Anbieter, die einen ECOanlagecheck - unabhängig von der Bewertung - ihren Interessenten oder Partnern zur

Verfügung stellen wollen, müssen dafür einmalig eine Lizenz erwerben. Unbefugte Weitergabe ist ein Gesetzesverstoß.

ECOreporter befolgt eine eigene Analysemethode, die kontinuierlich verbessert wird. Der ECOanlagecheck ist keine Anlageempfehlung, sondern eine Einschätzung und Meinung der Redaktion insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes sowie zu dessen Nachhaltigkeit.

ECOanlagechecks beruhen auf Prospekten der Anbieter, auf Gesprächen und sonstiger Kommunikation mit ihnen sowie auf der Recherche in anderen Quellen - jeweils bis zum Zeitpunkt des Erscheinens.