ECOanlagecheck
nachhaltig investieren
10
2016

Die unabhängige Analyse ethischer und nachhaltiger Geldanlagen | 27. Oktober

Unabhängige Analyse: die Bürgeraktie der Green City Energy AG im ECOanlagecheck

Inhalt

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

Der Windpark Sindersdorf wurde im Juni 2016 eingeweiht. Dieses Projekt ist Teil des Kraftwerkspark III der Green City Energy AG.

Erstmals in der Unternehmensgeschichte bietet die Green City Energy AG in einem öffentlichen Angebot Aktien an. Das Erneuerbare-Energien-Unternehmen will mit dem neuen Aktienkapital von 10 Millionen Euro insbesondere in Windenergie- und Wasserkraftprojekte investieren, Darlehen teilweise zurückzahlen sowie neue Märkte erschließen, etwa Elektromobilität oder den Strommarkt. Anleger können sich mit dem Kauf mindestens einer Aktie für 32,00 Euro an der Kapitalerhöhung beteiligen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Die Emittentin Green City Energy AG hat zum Prospektdatum ein Grundkapital von 809.340 Euro, das in 809.340 Stammaktien im Nennwert von jeweils 1,00 Euro eingeteilt ist. Mit dem vorliegenden Beteiligungsangebot bietet die Green City Energy

Nachhaltiges Finanzprodukt
ECOreporter
geprüft 2016

Bürgeraktie
Green City Energy AG

Das Produkt mit der WKN A1MBEA erfüllt die Anforderungen für das ECOreporter-Siegel in der Kategorie „Nachhaltiges Finanzprodukt". Die strenge Einhaltung der Kriterien für das Siegel wurde im Oktober 2016 geprüft. Die Prüfkriterien sind einsehbar unter www.ecoreporter.de/Nachhaltigkeitssiegel

Bitte lesen Sie weiter auf Seite 3!

Bürgeraktie Green City Energy AG

Neue Windenergie- und Wasserkraftprojekte, nachhaltiges Unternehmen

Produkt	Vinkulierte Namensaktien
Emittentin (Anbieterin)	Green City Energy AG
Handelbarkeit	Keine Börsennotierung
Mindestbeteiligung/ Agio	32 Euro/kein
Summe Anlegerkapital (Emissionsvolumen)	10 Mio. Euro
Branchen	Windenergie, Wasserkraft, Photovoltaik
Investitionsstandorte	Deutschland, Italien, Frankreich
Internet	www.greencity-energy.de

Anbieterin:

2005 als GmbH in München gegründet und 2011 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Keine Börsennotierung. Sie ist eine Tochtergesellschaft des Vereins Green City e.V. aus München, der zum Prospektdatum noch rund 64 Prozent der Aktien hält. Tätigkeitsfeld des Green City Energy-Konzerns: Projektentwicklung, Errichtung und Erwerb sowie Betriebsführung von Erneuerbare-Energien-Anlagen. Schwerpunkt derzeit Windenergieprojekte in Süddeutschland. Bedeutung der Emittentin als Stromproduzentin steigt. Zudem bietet sie Anlegern ökologische Geldanlagen an.

Dazu dient das Geld der Anleger:

Das neue Aktienkapital steht der Emittentin zur freien Verfügung. Es steht nicht fest, in welche Bereiche sie das Kapital investieren wird. Aktuell plant die Emittentin den Nettoerlös der Aktienemission in die Projektentwicklung und den Erwerb von Projektrechten bzw. von ans Netz angeschlossenen Anlagen im Bereich der Erneuerbaren Energien, insbesondere in den Bereichen Wind und Wasser, sowie die Erschließung neuer Märkte wie etwa Elektromobilität, Photovoltaik-Mieterstrom oder Strommarkt zu investieren. Zudem plant die Emittentin mit dem neuen Aktienkapital Privatdarlehen zurückzuzahlen. Nebenkosten der Emission betragen voraussichtlich rund 8 Prozent des Emissionsvolumens von 10 Millionen Euro.

Wirtschaftlichkeit:

Der Windenergiemarkt in Deutschland, in dem die Emittentin in den letzten drei Jahren jeweils mindestens rund 85 Prozent ihrer Umsätze erwirtschaftet hat, steht mit der Einführung der Ausschreibungsverfahren vor einschneidenden Veränderungen. Aufgrund der noch ungewissen Auswirkungen lässt sich derzeit nicht fundiert prognostizieren, wo die Emittentin in fünf Jahren wirtschaftlich stehen wird. Für das Unternehmen spricht, dass es vor rund vier Jahren bereits den schwierigen Umstieg von der Solarenergie auf die Windenergie erfolgreich gemeistert hat. Darüber hinaus hat sie neue Märkte auch im europäischen Ausland erschlossen und die Unternehmensstrukturen weiter professionalisiert. Zudem verfügt die Emittentin inzwischen mittelbar über ein größeres Kraftwerksportfolio, das – im Vergleich zum schwankenden Projektentwicklungsgeschäft – relativ stabile Umsätze erzielen kann. Von diesen Umsätzen profitiert die Emittentin aber voraussichtlich frühestens in sechs bis zehn Jahren im stärkeren Umfang, wenn plangemäß ein größerer Teil des die Kraftwerke finanzierenden Bank- und Anleihekapitals getilgt und die Zinsbelastung damit verringert sein soll.

Stärken/Sicherheit:

- Am Markt etablierte Emittentin mit umfangreicher Erfahrung
- Ausländische Märkte erschlossen
- Sehr nachhaltiges Unternehmen

Das Praterkraftwerk an der Isar ist Teil des Kraftwerkspark I.

Schwächen/Risiken des Produktes:

- Stark verändernde Rahmenbedingungen im Bereich Windenergie
- Projektentwicklungsrisiken
- Haftungsübernahmen im größeren Umfang

Nachhaltigkeit:

Die Green City Energy entwickelt und realisiert nachhaltige Erneuerbare-Energien-Projekte und ist auch als Unternehmen selbst nachhaltig. Für sein Unternehmenskonzept, sein Engagement und seine Leistungen im Bereich Nachhaltigkeit hat das Unternehmen etliche Auszeichnungen erhalten.

Fazit:

Die Green City Energy AG stärkt mit den neuen Aktien ihre Eigenkapitalbasis. Die Aktien werden nicht an der Börse gehandelt, und es wird in näherer Zukunft keine Dividenden geben. Aber Anleger beteiligen sich mit dieser Aktie an einer bürgernahen Energiewende. Die Aktionäre tragen das unternehmerische Risiko, können also ihr Geld verlieren. Doch sie sind auch an einer möglichen Steigerung des Unternehmenswertes beteiligt. Die Aktie eignet sich also für nachhaltig denkende Anleger, die im schlimmsten Fall einen Totalverlust verkraften können und im besten Fall an einer langfristig steigenden Wertentwicklung teilhaben werden.

AG 312.500 neue Aktien im Nennwert von jeweils 1,00 Euro an, so dass sich bei einer Vollplatzierung das Grundkapital der Emittentin auf einen Nennwert von 1.121.840 Euro erhöht. Das Bezugsrecht der Altaktionäre wurde für die neuen Aktien ausgeschlossen. Werden alle 312.500 Aktien platziert, ergibt das bei einem Aktienpreis von 32,00 Euro eine Summe von 10 Millionen Euro. Die Nebenkosten der Emission – insbesondere Vermittlungsprovisionen – belaufen sich laut Prospekt bei einer Vollplatzierung auf voraussichtlich rund 800.000 Euro.

v.l.n.r..: Frank Wolf, Andrea Wozniak und Jens Mühlhaus, die Vorstände der Green City Energy AG

Bei den Aktien handelt es sich um nicht verbriefte Namensaktien, die laut Prospekt nicht an einer Börse gehandelt werden. Zudem sind die Namensaktien vinkuliert, so dass Anleger die Aktien nur mit Zustimmung der Emittentin Green City Energy AG übertragen dürfen. Laut Prospekt kann die Emittentin die Zustimmung beispielsweise versagen, wenn Anleger Aktien an Wettbewerber der Emittentin übertragen wollen oder durch die Übertragung ein Aktionär mehr als 10 Prozent der Aktien halten würde.

Den Ausgabepreis der neuen Aktien von 32,00 Euro je Aktie hat der Vorstand der Green City Energy AG unter Berücksichtigung einer Unternehmensbewertung bestimmt. Diese Bewertung des Green City Energy-Konzerns hat eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft auf Basis der von den jeweiligen Konzern-Gesellschaften vorgelegten Planungsrechnungen durchgeführt. Auf Basis des so ermittelten Unternehmenswertes erfahren die neuen Aktien keine Verwässerung. Wenn dagegen nur der Nettobuchwert der Emittentin (Eigenkapital des Konzerns ohne Berücksichtigung von stillen Reserven) berücksichtigt wird, ergibt sich laut Prospekt eine unmittelbare Verwässerung für die neuen Aktien.

Über Dividendenausschüttungen entscheidet die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, wobei jede Aktie eine Stimme gewährt. Seit der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft 2011 haben die Aktionäre der Green City Energy AG noch keine Dividende beschlossen und ausgeschüttet. Die Emittentin beabsichtigt, mit zukünftigen Gewinnen zunächst das geplante Wachstum und den weiteren Geschäftsaufbau des Unternehmens zu finanzieren und erst an zweiter Stelle gegebenenfalls Dividenden auszuschütten.

Ziel der Green City Energy AG ist laut Satzung die Initiierung und Förderung ökologischer Projekte, insbesondere im Bereich der Erneuerbaren Energien. Ihre zentralen Tätigkeiten sind die Projektentwicklung, die Errichtung und der Erwerb sowie die Betriebsführung von Erneuerbare-Energien-Anlagen. Zudem bündelt die Emittentin Energieprojekte und bietet sie Anlegern als ökologische Geldanlage an. Dazu gehören die Gesellschaften Kraftwerksparks I bis III, die Anleihen (II, III) bzw. Genussrechte (I) herausgegeben haben und die Erneuerbare-Energien-Anlagen mit einer Nennleistung von zusammen über 100 Megawatt (MW) betreiben. Nach einer Vollinvestition des Kraftwerksparks III liegt die prognostizierte Stromproduktion der Anlagen der drei Kraftwerksparks-Gesellschaften, die Tochtergesellschaften der Green City Energy AG sind, bei über 300 Millionen Kilowattstunden (kWh) pro Jahr. Dementsprechend steigt die Bedeutung der Emittentin als Stromproduzentin.

Unternehmensprofil Green City Energy AG

Anbieterin und Emittentin der Aktien ist die Green City Energy AG aus München. Sie wurde im Mai 2005 als GmbH gegründet und im Juli 2011 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Sie ist eine Tochtergesellschaft des Vereins Green City e.V., der vor 25 Jahren in München gegründet wurde. Green City e.V. hält zum Prospektdatum rund 64 Prozent der Aktien an der Green City Energy AG. 17 Prozent halten Mitarbeiter von Green City Energy, ebenso viele befinden sich im Streubesitz. Nach der Platzierung des neuen Aktienkapitals wird sich der Anteil des Vereins voraussichtlich auf minimal 46,13 Prozent reduzieren. Damit kann der Verein auf der Hauptversammlung zukünftig voraussichtlich grundsätzlich überstimmt werden, hat aber bei Beschlusssachen, die einer Dreiviertel-Mehrheit bedürfen (z. B. Satzungsänderung, Auflösung der Emittentin), eine Sperrminorität.

Vorstände der Emittentin sind Jens Mühlhaus, Frank Wolf und Andrea Wozniak. Mühlhaus war von 1992 bis 2010 ehrenamtliches Vorstandsmitglied des Green City e.V. 2011 wurde der Diplom-Bauingenieur zum technischen Geschäftsführer und nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft zum Vorstand der Green City Energy AG ernannt. Er ist Vorstandssprecher und für die Akquisition, Entwicklung und Realisierung von Projekten und deren anschließenden Betrieb zuständig.

Wolf besitzt als Bankfachwirt mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Finanz- und Bankwirtschaft und ist seit Juli 2012 Vorstand bei der Emittentin. Er verantwortet die Bereiche Rechnungswesen und Controlling sowie ökologische Geldanlagen. Wozniak ist Diplom-Wirtschaftsmathematikerin und verfügt über 25 Jahre Berufserfahrung im Versicherungs- und Emissionshausbereich, davon 7 Jahre in Vorstandsfunktionen. Als Vorstand führt sie seit September 2015 bei der Emittentin unter anderem die Bereiche Portfoliomanagement, kaufmännische Dienste und Risikomanagement. Die Emittentin hat laut Prospekt auf Vollzeitstellen umgerechnet Ende 2015 81 Mitarbeiter. Inklusive der Mitarbeiter in Tochtergesellschaften sind es 102 Mitarbeiter.

Die Bilanzsumme der Green City Energy AG belief sich laut Jahresabschluss 2015 auf rund 38 Millionen Euro. Die Eigenkapitalquote ist von rund 27 Prozent (2013) auf rund 12 Prozent (Ende 2015) gesunken. Die Verbindlichkeiten haben sich auch infolge der Platzierung einer Anleihe, der „Jubiläumsanleihe“, bis Ende 2015 auf rund 32 Millionen Euro erhöht. Die Emittentin hat laut Prospekt zahlreiche Darlehen von Privatpersonen im Volumen von zusammen rund 7,3 Millionen Euro aufgenommen, die Ende 2016 bzw. Ende des dritten Quartals fällig sind. Von den 7,3 Millionen Euro werden 4,0 Millionen Euro, welche die Emittentin Mitte 2015 zur finanziellen Überbrückung aufgenommen hat, mit hohen 12,0 Prozent pro Jahr verzinst. Laut Prospekt könnte das neue Aktienkapital auch zur Rückzahlung von Privatdarlehen dienen. Veranschlagt werden hierfür im Prospekt 43 Prozent des Nettoemissionserlöses – das wären rund 4,0 Millionen Euro. Die Emittentin selbst hat zum Prospektdatum Forderungen gegen Dritte von zirka 12,85 Millionen Euro, davon sind nach Angaben der Emittentin rund 2,5 Millionen Euro Darlehen an externe Geschäftspartner außerhalb des Green City Energy-Konzerns (inkl. der mit ihm verbundenen Unternehmen).

Die Umsatzerlöse der Green City Energy AG sind von rund 16,5 Millionen Euro (2014) auf rund 15,8 Millionen Euro (2015) gesunken, die Gesamtleistung aber von rund 18,4 Millionen Euro (2014) auf rund 22,0 Millionen Euro (2015) gestiegen. Grund hierfür war laut Prospekt ein Windenergieprojekt, das Ende 2015 zwar schon ans

Montage eines Rotorblatts im Bürgerwindpark Südliche Ortenau. Der Windpark ist Teil des Kraftwerkspark II.

Netz angeschlossen war, aber noch nicht abgenommen war, so dass es 2015 nicht den Umsatz, sondern nur die Gesamtleistung erhöhte. Für 2015 verzeichnete die Emittentin einen Jahresüberschuss von rund 160.000 Euro. 2014 war ein Jahresfehlbetrag von rund 440.000 Euro angefallen. Das Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) steigerte die Emittentin von rund 90.000 Euro (2014) auf 717.000 Euro (2015).

Die Emittentin Green City Energy AG ist Obergesellschaft eines Konzerns und hält zum Zeitpunkt der Prospekterstellung unmittelbar und mittelbar Beteiligungen an 29 Konzerngesellschaften. Unter den Tochtergesellschaften befinden sich Gesellschaften, die Funktionen innerhalb des Konzerns übernehmen, z. B. die Betriebsführung für Erneuerbare-Energien-Anlagen leisten, Geldanlagen von Green City Energy vertreiben oder Projekte in Frankreich entwickeln. In der Mehrzahl handelt es sich bei den Tochtergesellschaften um Projektgesellschaften, die Erneuerbare-Energien-Anlagen entwickeln und/oder betreiben.

Der Konzernabschluss von Green City Energy enthält auch die Ergebnisse der Tochtergesellschaften und weist in der Regel schlechtere Jahresergebnisse aus als der Einzelabschluss der Emittentin. 2015 hatte der Green City Energy-Konzern einen Jahresverlust von rund 10,4 Millionen Euro zu verbuchen (2014: Verlust von rund 4,0 Millionen Euro). Dadurch entstand beim Konzern 2015 ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag von rund 6,3 Millionen Euro (2014: positives Eigenkapital von rund 3,9 Millionen Euro).

Insbesondere die beiden Kraftwerksparkgesellschaften I und II haben 2015 mit einem Verlust von zusammen rund 5,1 Millionen Euro wesentlich zum Konzernverlust beigetragen. Verluste in den Anfangsjahren sind bei Erneuerbare-Energien-Projektgesellschaften aufgrund der Anlaufkosten und der höheren Zinsbelastung nicht unüblich. Außerdem können nicht in der Bilanz ausgewiesene stille Reserven entstehen, weil Wind- und Solaranlagen in der Regel über 20 Jahre abgeschrieben werden, aber oftmals auch nach 20 Jahren noch betrieben werden können. Nach Angaben der Emittentin hat ein externer Gutachter beispielsweise für die Kraftwerkspark I-Gesellschaft stille Reserven von 4,7 Millionen Euro errechnet. Einen Verlust von rund 2,3 Millionen Euro hat 2015 nach Angaben der Emittentin die französische Arkolia-Gesellschaft erwirtschaftet, weil ihre acht Solaranlagen mit einer Nennleistung von rund 34 MWp verspätet in Betrieb gingen. An der Arkolia-Gesellschaft hält die Kraftwerkspark II-Gesellschaft 49 Prozent der Anteile. Einen Verlust von zusammen knapp 1 Million Euro verbuchten 2015 die vier Green City Energy-Biogasgesellschaften, deren Anlagen seit mehreren Jahren in Betrieb sind. Zudem hat die Emittentin 2015 weitere Abschreibungen auf ihre Forderungen gegenüber den Biogasgesellschaften von rund 1,2 Millionen Euro vorgenommen, wodurch sich ihr Jahresgewinn entsprechend reduzierte. Die Emittentin geht davon aus, dass infolge von eingeleiteten Maßnahmen (z. B. Veränderungen in der Betriebsführung und beim Substratmix) zukünftig ein wirtschaftlicher Betrieb der Biogasanlagen möglich sein wird.

Investitionen

Bis einschließlich 2012 war Green City Energy hauptsächlich im Bereich Solarenergie in Deutschland und im geringeren Umfang im Bereich Bioenergie tätig. Aus der Entwicklung von Solarprojekten in Deutschland hat sich die Emittentin derzeit zurückgezogen. Auch im Biogasbereich sind keine neuen Projekte geplant. Seit 2013 erzielt die Emittentin ihre Umsatzerlöse hauptsächlich im Bereich Windenergie; 2013 bis 2015 waren es hier jeweils mindestens rund 85 Prozent. Weitere Schwerpunkte sind derzeit kleine Wasserkraftwerke in Italien und Frankreich sowie Solarprojekte in Frankreich, bei denen sie jeweils mit regionalen Projektentwicklern zusammenarbeitet. Im Oktober 2016 hat Green City Energy mit einem italienischen Projektentwickler einen Vertrag unterzeichnet, der 22 Erneuerbare-Energien-Projekte, vorwiegend Kleinwasserkraftwerkprojekte in den südlichen Dolomiten, umfasst, die während des fünfjährigen Vertragszeitraums gemeinsam weiter entwickelt werden sollen. In Deutschland plant die Emittentin zukünftig neben den von ihr selbst entwickelten Windprojekten auch bereits fertiggestellte Windparks von Dritten zu erwerben. Zudem legt die Emittentin nach eigenen Angaben ein Augenmerk auf bereits ans Netz angeschlossene Solar- und Windprojekte in Italien sowie Windenergieprojekte in Frankreich.

Das neue Aktienkapital steht der Emittentin zur freien Verfügung. Es steht nicht fest, in welche Bereiche sie das Kapital investieren wird. Aktuell plant die Emittentin laut Prospekt, den Nettoerlös der Aktienemission in die Projektentwicklung und den Erwerb von Projektrechten bzw. von ans Netz angeschlossenen Anlagen im Bereich der Erneuerbaren Energien, insbesondere in den Bereichen Wind (rund 22 Prozent des Nettoemissionserlöses) und Wasser (22 Prozent), sowie die Erschließung neuer Märkte wie etwa Elektromobilität, Photovoltaik-Mieterstrom oder Strommarkt (13 Prozent) zu investieren. Zudem plant die Emittentin laut Prospekt, mit dem neuen Aktienkapital Privatdarlehen zurückzuzahlen.

Zum Zeitpunkt der Prospektveröffentlichung (September 2016) errichtet die Emittentin den Windpark Bürgerwald in Bayern mit vier Anlagen, hat die Genehmigung für den Bau von zwei Windenergieanlagen im Saarland beantragt, baut mit einem Projektpartner 15

Solarkraftwerke sind der Ursprung der Green City Energy AG, hier auf Münchner Dächern.

Aufdach-Solaranlagen in Südfrankreich und errichtet ein Flusswasserkraftwerk in Norditalien. Insgesamt plant die Emittentin für 2016 den Kauf von fünf bis acht Kleinwasserkraftwerken, so dass sich nach Angaben der Emittentin der Umsatz im Bereich Wasserkraft deutlich erhöhen werde. Im Bereich Windenergie ist 2016 die Inbetriebnahme bzw. der Baubeginn von insgesamt 15 Windenergieanlagen vorgesehen. Zudem befinden sich mehrere Windprojekte in der Entwicklungsphase und im Genehmigungsverfahren.

Neben Bayern und Baden-Württemberg plant Green City Energy, künftig Windenergieprojekte auch in Hessen, Saarland und Thüringen zu realisieren, um den verschlechterten Rahmenbedingungen infolge der beschlossenen Abstandsregelung 10H in ihrem Kernmarkt Bayern zu begegnen. Die in Bayern beschlossene Abstandsregelung sieht vor, dass die Entfernung einer Windenergieanlage zur nächsten Siedlung das Zehnfache der Höhe der Windenergieanlage betragen soll. Durch diese Regelung werden die möglichen Flächen für neue Windparks sehr stark begrenzt. Allerdings sieht die Regelung vor, dass Kommunen die Abstandsregelung für Windparks auf ihrem Gebiet außer Kraft setzen können.

Die Emittentin beobachtet kontinuierlich weitere europäische Märkte. Finale Entscheidungen und konkrete Projekte gibt es aber nach Angaben der Emittentin noch nicht. Neben der Projektierung, der Errichtung und dem Erwerb von Erneuerbaren-Energien-Anlagen plant die Emittentin in Deutschland in die Direktversorgung von Endkunden mit Ökostrom einzusteigen und im Bereich Stromhandel und -vertrieb aktiv zu werden. Hierfür hat die Emittentin im August 2016 die Green City Energy Bürgerstrom GmbH gegründet.

Ökologische Wirkung

Green City Energy hat nach eigenen Angaben bislang rund 300 Erneuerbare-Energie-Projekte mit einer Nennleistung von ca. 188 MW realisiert. Alleine die in den drei Kraftwerksparks enthaltenen Windenergie-, Solarenergie- und Wasserkraftanlagen erzeugen laut Prognose nach der Inbetriebnahme mehr als 300 Millionen Kilowattstunden (kWh) pro Jahr. Bei einem durchschnittlichen Verbrauch von 3.500 kWh können sich damit rechnerisch jährlich rund 90.000 Haushalte mit Strom versorgen. Die Einsparung an Kohlendioxid im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen

Kraftwerken beträgt in diesem Fall circa 180.000 Tonnen pro Jahr.

Mit dem Kapital aus der Aktienemission will die Green City Energy AG nach derzeitiger Planung hauptsächlich weitere Erneuerbare-Energien-Projekte entwickeln und realisieren. Die Emittentin hält in der Regel keine Bestandsanlagen unmittelbar im Eigenbestand, sondern verkauft die Anlagen spätestens nach ihrer Fertigstellung. Derzeit verkauft sie die Anlagen vornehmlich an ihre konzerneigene Kraftwerkspark III-Tochtergesellschaft, welche die Anlagen betreibt und zur Finanzierung der Anlagenkäufe Anleihen herausgegeben hat, die Anleger derzeit zeichnen können. Nach dem Verkauf eines Projektes kann die Emittentin das Aktienkapital wieder in ein neues Projekt investieren, so dass bestenfalls in einem Zyklus das Aktienkapital immer wieder für neue, ökologisch sinnvolle Erneuerbaren-Energien-Projekte eingesetzt werden kann.

Die 2005 aus der 1990 gegründeten Umweltorganisation Green City e.V. entstandene Green City Energy AG entwickelt nicht „nur“ nachhaltige Projekte, sondern verfolgt ein ganzheitlich nachhaltiges Unternehmenskonzept. Neben dem ECOreporter.de-Nachhaltigkeitssiegel hat die Emittentin 2014 von der Nachhaltigkeitsrating-Agentur oekom research den „oekom Prime-Status“ erhalten. Ihre Nachhaltigkeitsstrategie erläutert Green City Energy detailliert auf ihrer Internetseite. Zudem erstellt das Unternehmen nach eigenen Angaben aktuell einen Nachhaltigkeitsbericht nach dem internationalen Standard der GRI Richtlinien (Global Reporting Initiative).

Risiko

Die Emittentin erzielt ihre Umsatzerlöse hauptsächlich im Geschäftsfeld Windenergie in Deutschland. Die im Juli vom Bundestag beschlossene Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG)- Novelle sieht vor, dass nur Windenergieanlagen, die bis Ende 2016 genehmigt und bis Ende 2018 in Betrieb genommen werden, noch vom Ausschreibungsverfahren ausgenommen sind. Beim Ausschreibungsverfahren müssen Projektentwickler die Entwicklungskosten für ein Windenergieprojekt bis zum Erhalt der Baugenehmigung vorfinanzieren und erfahren erst danach, ob ihr Windenergieprojekt den Zuschlag im Ausschreibungsverfahren erhält und bei der bezuschlagten Höhe des Einspeisetarifs realisiert werden kann. Es ist unsicher, inwieweit mit dem Ausschreibungsverfahren Investitionen in Windenergieprojekte rentabel bleiben werden.

Es besteht das Risiko, dass die Emittentin einen möglichen starken Umsatzrückgang im Geschäftsfeld Windenergie nicht durch Umsatzsteigerungen in anderen Bereichen kompensieren kann. Auch wenn sie einen möglichen Umsatzrückgang durch Investitionen auf Auslandsmärkten kompensieren kann, können Umstrukturierungskosten in höherem Umfang entstehen. Zudem arbeitet die Emittentin in den Auslandsmärkten bislang mit regionalen Projektentwicklern zusammen, so dass der auf die Emittentin entfallende Anteil der Wertschöpfung oder ihre Gewinnmarge bei diesen Projekten teilweise geringer ist, als bei den von ihr selbst entwickelten Windenergieprojekten in Deutschland.

Die Emittentin ist hauptsächlich in der Projektentwicklung tätig. Bei Projekt-Verzögerungen und insbesondere bei einem eventuellen Scheitern von ein oder zwei Windenergie-Projekten in einem fortgeschrittenen Entwicklungsstadium besteht das Risiko, dass die Emittentin in bilanzielle und finanzielle Schieflage gerät.

Ein wesentliches Risiko bei Wasserkraft-, Windenergie- und Solarenergieanlagen besteht grundsätzlich darin, dass die Stromproduktion unter der Prognose liegen kann. Falls die Anlagen, an denen die Emittentin insbesondere über die Kraftwerksparkgesellschaften mittelbar beteiligt ist, zukünftig weniger Stromerlöse erwirtschaften als derzeit prognostiziert, ist infolgedessen voraussichtlich auch ihr Substanzwert niedriger, als derzeit bei der Unternehmensbewertung und der Aktienpreisermittlung angenommen. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass Einspeisevergütungen rückwirkend gekürzt oder Steuern erhöht werden, wodurch ein rentabler Betrieb von Erneuerbare-Energien-Anlagen erschwert werden kann. Als Konzernmutter trägt die Emittentin mittelbar auch die Betreiberrisiken ihrer Tochtergesellschaften mit.

Die Emittentin hat zudem laut Prospekt für Tochter- und Projektgesellschaften Haftungsübernahmen von zirka 14 Millionen Euro zugunsten von Banken abgegeben. Darüber hinaus hat die Emittentin weitere, teils in der Höhe nicht näher bezifferte Haftungsübernahmen zugunsten von Tochter- und Projektgesellschaften erklärt. Zudem hat sie sich vertraglich gegenüber

Stärken
- Am Markt etablierte Emittentin mit umfangreicher Erfahrung
- Ausländische Märkte erschlossen
- Sehr nachhaltiges Unternehmen

Schwächen
- Stark verändernde Rahmenbedingungen im Bereich Windenergie
- Projektentwicklungsrisiken
- Haftungsübernahmen im größeren Umfang

einer Beteiligungsgesellschaft verpflichtet, Ende 2020 Beteiligungen an Wasserkraftwerken in Frankreich zu einem bestimmten Preis (voraussichtlich zirka 13 Millionen Euro) zu erwerben, falls sich kein anderer Käufer findet, oder die Differenz zwischen dem realisierten Verkaufspreis und dem vertraglich vereinbarten Verkaufspreis zu erstatten. Gegenüber der Gesellschaft Kraftwerkspark II hat die Emittentin eine Zinszahlungsgarantie für die ersten drei Jahre abgegeben, die diese für die ersten beiden Jahre nicht in Anspruch genommen hat.

Zudem fungiert die Emittentin bei über 20 Geldanlagen als Anbieterin und übernimmt somit die Prospekthaftung. Es besteht das Risiko, dass sich beim Eintreten von Haftungs- und/oder Garantiefällen die finanzielle Lage der Emittentin verschlechtert, insbesondere wenn es sich um großvolumige oder mehrere Haftungs- und Garantiefälle handeln sollte.

Fazit:

Finanziell

Die Green City Energy AG ist im Erneuerbare-Energien-Sektor tätig, dessen Rahmenbedingungen sich oftmals wandeln. Derzeit steht der Windenergiemarkt in Deutschland, in dem die Emittentin in den letzten drei Jahren jeweils rund 90 Prozent ihrer Umsätze erwirtschaftet hat, mit der Einführung der Ausschreibungsverfahren vor einschneidenden Veränderungen. Es ist noch ungewiss, wie sich diese Veränderung der Rahmenbedingungen auf die Windenergiebranche und auf die Emittentin im Speziellen auswirken wird. Daher lässt sich derzeit nicht fundiert prognostizieren, wo die Emittentin – und der Preis ihrer Aktien – in fünf Jahren stehen wird.

Für das Unternehmen spricht, dass es vor rund vier Jahren bereits den schwierigen Umstieg von der Solarenergie auf die Windenergie erfolgreich gemeistert hat. Darüber hinaus hat die Emittentin neue Märkte auch im europäischen Ausland erschlossen und die Unternehmensstrukturen weiter professionalisiert. Zudem verfügt die Emittentin inzwischen mittelbar über ein größeres Kraftwerksportfolio, das – im Vergleich zum schwankenden Projektentwicklungsgeschäft – relativ stabile Umsätze erzielen kann. Von diesen Umsätzen profitiert die Emittentin aber voraussichtlich frühestens in sechs bis zehn Jahren im stärkeren Umfang, wenn plangemäß ein größerer Teil des die Kraftwerke finanzierenden Bank- und Anleihekapitals getilgt und die Zinsbelastung damit verringert sein soll.

Nachhaltigkeit

Die Green City Energy entwickelt und realisiert nachhaltige Erneuerbare-Energien-Projekte und ist auch als Unternehmen selbst nachhaltig. Für sein Unternehmenskonzept, sein Engagement und seine Leistungen im Bereich Nachhaltigkeit hat das Unternehmen etliche Auszeichnungen erhalten.

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Green City Energy AG hat nachgewiesen, dass sie auch Herausforderung meistern kann, die aus geänderten Rahmenbedingungen entstehen. Diese Fähigkeit wird sie auch in den nächsten Jahren benötigen. Außerdem benötigt sie eine stärkere Eigenkapitalbasis. Dazu dient die Ausgabe der neuen Aktien. Wer diese Aktien kauft, kann sie nicht an einer Börse handeln, und er wird in näherer Zukunft keine Dividenden erhalten. Aber man beteiligt sich an einer bürgernahen Energiewende. Die Aktionäre tragen das unternehmerische Risiko, können also ihr Geld verlieren. Doch als Aktionäre sind sie auch an einer Steigerung des Unternehmenswertes beteiligt, wenn diese entsteht. Die Aktie eignet sich also für Aktionäre, die im schlimmsten Fall einen Totalverlust verkraften können und im besten Fall an einer langfristig steigenden Wertentwicklung teilhaben werden.

Links Kraftwerkshaus, rechts Turbine des Wasserkraftwerks Vallesina. Das Projekt ist Teil des Kraftwerkspark II.

Basisdaten

Anbieterin und Emittentin: Green City Energy AG, München

Anlageform: vinkulierte Namensaktien

Mindestzeichnungssumme: Nein

Agio: 0 Prozent

Emissionsvolumen: 10 Millionen Euro

Handelbarkeit: keine Zulassung an einer Börse

BaFin-Billigung: Ja

ISIN: DE000A1MBEA1

WKN: A1MBEA

Solarpark Arkolia in Südfrankreich (Kraftwerkspark II).

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/nachhaltigkeitssiegel

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.de AG**
vertreten durch
Jörg Weber (Vorstand)
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)
Sitz:
Semerteichstr. 60
44141 Dortmund
Tel.: 0231 / 477 359 60
Fax: 0231 / 477 359 61
E-Mail: info@ecoreporter.de
www.ecoreporter.de

Ust-ID: DE 220 80 8713
Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 20473)

Redaktion: Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.),
Jürgen Röttger, Ronald Zisser

Bildmaterial: Green City Energy AG;
Titelbild: Tobias Hase; Seite 2: Marc Mühlhaus;
Seite 3: Dominik Parzinger; Seite 4: Roland Geisheimer, attenzione; Seite 6: Ralf Luethy

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

Seit dem Jahr 2000 analysiert die ECOreporter.de AG 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.