



(Quelle aller Fotos: Green City Energy AG, Nordex Energy GmbH, Matthias Ibeler)

GCE setzt für den Windpark Bayerischer Odenwald auf Windkraftanlagen von Nordex

ECOanlagecheck: Windpark Bayerischer Odenwald

Erster reiner geschlossener Windfonds von Green City Energy

Der geschlossene Fonds Windpark Bayerischer Odenwald von Green City Energy (GCE) aus München investiert in fünf Windenergieanlagen. Sie sollen im zweiten Halbjahr 2013 errichtet werden. Anleger können sich ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio an dem Fonds beteiligen, Bürger vor Ort bereits ab 2.000 Euro. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Der Windpark Bayerischer Odenwald soll im bayerischen Teil des Odenwalds errichtet werden. Der Odenwald ist ein Mittelgebirge, das sich über Teile von Hessen, Bayern und Baden-Württemberg erstreckt. Der Windpark besteht aus fünf Windenergieanlagen des deutschen Herstellers Nordex mit einer Nennleistung von jeweils 2,4 Megawatt.



Fondsinitiatorin und Leistungsbilanz

Der Windpark Bayerischer Odenwald ist das 22. Beteiligungsangebot der Green City Energy AG aus München. Das Unternehmen entstand 2005 aus der 1990 gegründeten Umweltorganisation Green City e.V. und hat aktuell rund 90 Mitarbeiter. Bei 17 der 21 Fonds liegen laut der Leistungsbilanz 2011, die ein Wirtschaftsprüfer testiert hat, die Ausschüttungen an die Anleger über Soll oder im Soll. Auch die vier übrigen Fonds haben bereits Ausschüttungen getätigt.

Green City Energy ist ausschließlich im Bereich der erneuerbaren Energien tätig. Im Mai 2012 hat das Unternehmen seinen ersten Wasserkraftfonds auf den Markt gebracht. Bislang hatte Green City Energy überwiegend Solarparks und Mischfonds realisiert und an-

geboten. Der Windpark Bayerischer Odenwald ist der erste reine Windfonds des Unternehmens, das laut Prospekt seit 2008 drei Windprojekte mit vier Windenergieanlagen umgesetzt hat. Für 2013 ist die Errichtung von drei Windparks mit insgesamt 16 Windenergieanlagen geplant.

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtfinanzierungsvolumen:
26,69 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen:
6,81 Millionen Euro (25,5 Prozent)
Platzierungsgarantie: Ja
Agio: 0,34 Millionen Euro
(1,3 Prozent)
Fremdkapitalvolumen:
19,54 Millionen Euro (73,2 Prozent)



Frank Wolf, Vorstand der Green City Energy AG

Laut Prospekt liegt ein Darlehensvertrag (KfW-Programm Erneuerbare Energien) einer Sparkasse vor, welcher eine Darlehenslaufzeit von 16 Jahren bei einem jährlichen Darlehenszins von 2,5 Prozent vorsieht. Für die Zeit nach Ablauf der zehnjährigen Zinsbindung kalkuliert die Anbieterin mit einem Zinssatz von 4,3 Prozent.

Fondsnebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)
Agio: 5,0 Prozent
Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 5,0 Prozent
Platzierungsgarantie: 0,5 Prozent
Fondskonzeption und Prospekterstellung: 1,3 Prozent
Rechtsberatung und Gutachten: 1,6 Prozent
Sonstiges: 0,6 Prozent
Gesamtweichkosten: 14,0 Prozent

Die Weichkostenquote liegt unterhalb der durchschnittlichen Weichkostenquote, die ECOreporter.de innerhalb des letzten Jahres bei Windfonds ermittelt hat.

Laufende Kosten

Wartung und Instandhaltung (pro Jahr, Vertrag/Prognose): 33.500 Euro/MW
Technische Betriebsführung (erstes Jahr, Prognose): 4.100 Euro/MW
Kaufmännische Geschäftsführung (inkl. Anlegerbetreuung, erstes Jahr): 3.700 Euro/MW
Pacht (erstes volles Betriebsjahr): 10.700 Euro/MW
Kostensteigerung (pro Jahr; Kalkulation, laut Vertrag

Inflationsanpassung bei kaufmännischer Geschäftsführung und Pacht): 2,0 Prozent

Die prognostizierten laufenden Kosten und vertraglich vereinbarten Vergütungen für Betriebs- und Geschäftsführung liegen unterhalb des durchschnittlichen Kosten- bzw. Vergütungsniveaus, das ECOreporter.de auf Grundlage der in den letzten zwölf Monaten analysierten Windfonds ermittelt hat. Die Vergütungen für die kaufmännische Geschäftsführung (inkl. Anlegerbetreuung), für die technische Betriebsführung (voraussichtlich, da noch kein Vertrag abgeschlossen) und für Wartung und Instandhaltung (überwiegend) sind abhängig vom tatsächlichen Stromertrag. Die Wartung und Instandhaltung

des Windparks übernimmt in den ersten 15 Jahren die Nordex Energy GmbH im Rahmen eines Vollwartungsvertrages mit einer 97-prozentigen Verfügbarkeitsgarantie.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit: bis zum 31. Dezember 2033 (Planung), Verlängerung um bis zu fünf Jahren möglich bei Gesellschafterbeschluss mit 75-Prozent-Mehrheit und Zustimmung der Komplementärin, erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum 31. Dezember 2033
Gesamtausschüttung (Kalkulation): 236 Prozent (inkl. 105 Prozent Kapitalrückzahlung)
Ausschüttung durch Verkaufserlös (Kalkulation): 25 Prozent
Renditeprognose vor Steuern pro Jahr (IRR, Kalkulation): 6,2 Prozent
Einkunftsart: Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr): 8,9
Gesamtfinanzierung: 2.224 Euro/kW
Einspeisevergütung für den produzierten Windstrom: 9,27 Eurocent/kWh

Für die Prognoserechnung wird davon ausgegangen, dass der Windpark Ende 2033 für 1,74 Millionen Euro verkauft werden kann. Die Pachtverträge haben eine Laufzeit von 20 Jahren plus einer Verlängerungsoption von fünf Jahren seitens der Fondsgesellschaft, so dass ein Weiterbetrieb nach 2033 und damit auch der kalkulierte Verkaufserlös für den Windpark möglich sind.

Die Gesamtfinanzierung (Eigenkapital und Fremdkapital) je kW ist relativ hoch. Trotzdem ist der Einkaufsfaktor mit 8,9 marktüblich, da der prognostizierte Stromertragswert (kWh/kW) mit 2.460 kWh/kW für bayerische Windverhältnisse überdurchschnittlich hoch ist.

Technik und Erträge

Bei den Windkraftanlagen handelt es sich um fünf für – im Vergleich zu küstennahen Standorten – windschwächere Binnenstandorte ausgelegte Nordex N117 mit einer Nennleistung von jeweils 2,4 MW und einer Nabenhöhe von 141 Metern. Den weiterentwickelten Typ N117 produziert der Rostocker Hersteller Nordex seit Mitte 2012 in Serie. Die N117 ist gemäß Leistungskennlinie (Leistung/Windgeschwindigkeit) so konstruiert, dass sie bei häufig anzutreffenden Windverhältnissen (4-10 Metern je Sekunde) mehr Strom produziert und bei seltenerem Starkwind (über 11 m/s) weniger Strom als Vergleichsanlagen derselben Kategorie. Nach Angaben des Herstellers bedeutet das im Ergebnis einen Mehrertrag von rund 20 Prozent gegenüber Vergleichsanlagen derselben Kategorie. Die Fondsanbieterin und Generalunternehmerin Green City Energy hat sich darum entschieden, trotz der seit Mai 2012 vorliegenden Genehmigung für fünf Vestas V112 auf Nordex N117 zu wechseln und einen neuen Genehmigungsantrag zu stellen.

Für den Windpark wurden drei Ertragsgutachten – auf Basis der Nordex N117-Leistungskurve – erstellt. Die Anbieterin hat von den ermittelten Ertragsprognosen der Gutachter (31.598 MWh, 33.819 MWh, 35.683 MWh) die beiden niedrigsten (Anemos GmbH, IEL GmbH) genommen und den Mittelwert (32.709 MWh) gebildet. Zudem hat das technische Beraterbüro Evergy die Plausibilität der Gutachten geprüft. Für die Prognoserechnung wurde ein Sicherheitsabschlag von fünf Prozent auf den gemittelten Gutachterwert vorgenommen. Zudem berücksichtigt die Prospektkalkulation Verfügbarkeitsverluste von drei Prozent sowie elektrische Verluste von zwei Prozent, so dass der prognostizierte Jahres-Energieertrag 29.538 MWh beträgt.

Ökologische Wirkung

Mit der Strommenge von 32.700 Millionen kWh, die die Windkraftanlagen laut Gutachter-Mittelwert voraussichtlich erzeugen, können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh rechnerisch rund 9.300 Haushalte jährlich versorgt werden. Im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken werden durch den Betrieb der Windkraftanlagen somit circa 19.000 Tonnen CO₂ pro Jahr eingespart.

Das Planungsgebiet, in dem die Windenergieanlagen des Fonds errichtet werden sollen, wurde laut Pro-

spekt bisher ausschließlich landwirtschaftlich genutzt. Die nächstliegende Wohnbebauung ist 880 Meter vom Anlagenstandort entfernt. Die für die Genehmigungs-erteilung erforderliche Umweltverträglichkeitsvorprüfung (inkl. Eingriffsbilanzierung, landschaftspflegerischen Begleitplans und Fledermauskartierung) wurde laut Prospekt mit dem Ergebnis durchgeführt, dass für den Anlagenstandort keine nachteiligen Umweltauswirkungen auftreten.

Die energetische Amortisationszeit der Windenergieanlagen des Windparks Bayerischer Odenwald liegt bei ungefähr sechs Monaten. In dieser Zeit erzeugen die Windkraftanlagen die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Zum Vergleich: Die energetische Amortisationszeit von Photovoltaik-Anlagen liegt bei ein bis vier



Stärken Kein Blindpool-Anteil Fondsanbieterin mit überzeugender Leistungsbilanz Garantie der Anbieterin bei nicht erteilter Genehmigung Niedrige Weichkostenquote	Schwächen Bau- und Betriebsgenehmigungsrisiko Fertigstellungsrisiko
Chancen Weiterbetrieb der Windenergieanlagen nach 20 Jahren Auf mittel- bis langfristige Sicht Mehrerlöse durch Stromverkauf auf dem freien Markt	Risiken Energieertragsschwankungen Steigende Marktzinsen bis zum Abschluss der Anschlussfinanzierung

Jahren. Kohle- und Kernkraftwerke amortisieren sich aufgrund des dauerhaften Verbrauchs von fossilen Energieträgern als Brennstoff gar nicht.

Risiko

Die immissionsschutzrechtliche Genehmigung für die Errichtung und den Betrieb von fünf Windenergieanlagen des Typs Nordex N117 am Standort des Windparks Bayerischer Odenwald liegt derzeit noch nicht vor (Stand: 3. Januar 2013). In Abstimmung mit dem Landratsamt wurde der Genehmigungsantrag im September 2012 eingereicht. Laut Prospekt hat bis zur Erteilung der neuen Genehmigung die bestehende Genehmigung für die fünf Vestas-Anlagen am selben Standort Gültigkeit.

Wenn die für die Errichtung und den Betrieb der Nordex N117-Anlagen erforderliche Genehmigung bis zum 30. September 2013 nicht erteilt ist, ist die Komplementärin Green City Energy Wind Service GmbH laut Gesellschaftsvertrag berechtigt, die Fondsgesellschaft ohne Gesellschafterbeschluss aufzulösen. Die Fondsanbieterin garantiert in diesem Fall laut Prospekt, der Fondsgesellschaft den Differenzbetrag zwischen dem erzielten Liquidationserlös und der gezeichneten und eingezahlten Einlage der Anleger zuzüglich einer Verzinsung von fünf Prozent seit Einzahlung sowie das eingezahlte Agio zu erstatten.

Wenn sich der Abschluss des Genehmigungsverfahrens verzögern sollte, können sich auch der Bau und die Inbetriebnahme der Windkraftanlagen verschieben. In diesem Fall wären Kostensteigerungen und Ertragsminderungen gegenüber der Prospektprognose möglich. Insbesondere falls sich die Inbetriebnahme in das Jahr 2014 verschieben sollte, kann nicht ausgeschlossen werden, dass infolge einer von der Bundesregierung als auch von der EU-Kommission angestrebten vollständigen Überarbeitung des Erneuerbare-Energien-

Gesetzes (EEG) der Windpark eine niedrigere Einspeisevergütung als kalkuliert erhält.

Die Anbieterin und Generalunternehmerin Green City Energy AG ist alleinige Gesellschafterin der Komplementärin (Fondsgeschäftsführung) der Fondsgesellschaft. Aufgrund dieser Verflechtung besteht ein Potential für Interessenkonflikte, das zu Ungunsten der Fondsgesellschaft gelöst werden könnte. Dagegen sprechen die einwandfreie Unternehmenshistorie und die überzeugende Leistungsbilanz von Green City Energy. Zudem wird die Abnahme des fertig gestellten Windparks nach Aussage der Anbieterin durch ein renommiertes, externes und unabhängiges Fachbüro erfolgen.

Fazit:

Finanziell

Der Windpark Bayerischer Odenwald soll bis Ende 2013 in Betrieb gehen. Die Bau- und Betriebsgenehmigungen lagen Anfang Januar noch nicht vor, daher sind Verzögerungen bei der Fertigstellung der Windkraftanlagen nicht ausgeschlossen. Für den Fall, dass die Genehmigung nicht erteilt werden sollte, hat sich die Anbieterin zu Ausgleichszahlungen an den Fonds verpflichtet.

Pluspunkte sind der für fünfzehn Jahre abgeschlossene Vollwartungsvertrag und die niedrige Weichkostenquote. Zudem wurde der Stromertrag kaufmännisch vorsichtig kalkuliert, um mögliche Unsicherheiten aufgrund der geringen Erfahrungswerte mit dem neuen Anlagentyp kompensieren zu können.

Nachhaltigkeit

Die Windkraft bietet auch in Süddeutschland eine sehr nachhaltige Form der Energieerzeugung – sowohl im

ökologischen wie im volkswirtschaftlichen Sinne. Der für den Windpark des Fonds vorgesehene, für Binnenlandstandorte optimierte Anlagentyp erhöht die Nachhaltigkeit zusätzlich, da mit geringfügig höherem Ressourceneinsatz ein deutlich höherer Stromertrag erzielt werden kann.

ECOREporter.de-Empfehlung

Der erste reine Windfonds von Green City Energy knüpft an die gute Qualität der Solarfonds des Unternehmens an. Das Windparkprojekt Bayerischer Odenwald ist solide konzipiert. Das für den Anleger aus dem Genehmigungsrisiko entstehende Verlustrisiko wird durch eine Garantieerklärung der Anbieterin deutlich reduziert.

Basisdaten

Anbieterin und Prospektverantwortliche:
Green City Energy AG, München
Fondsgesellschaft (Emittentin):
Green City Energy Windpark Bayerischer Odenwald GmbH & Co. KG, München
Komplementärin:
Green City Energy Wind Service GmbH, München
Treuhänderin: Green City Projekt GmbH, München
Beteiligungsform: Treugeber, Umwandlung in Direktkommanditist möglich

Fondswährung: Euro
Gesamtfinanzierungsvolumen:
26,69 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen (ohne Agio):
6,81 Millionen Euro
Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro
(3.000 Euro für Green City Energy-Bestandskunden,
2.000 Euro für Bürger vor Ort)
Agio: 5 Prozent (Green City Energy-Bestandskunden zahlen kein Agio)
Laufzeit: bis zum 31. Dezember 2033 (Planung),
erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum
31. Dezember 2033

BaFin-Gestattung: Ja
Leistungsbilanz: Ja
IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja
Mittelverwendungskontrolle:
bergheim pluta rechtsanwälte GbR, München
Sensitivitätsanalyse: Ja
Haftsumme: 10 Prozent der Kommanditeinlage
(Außenverhältnis), 100 Prozent (Innenverhältnis)



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

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

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

Layout:
Hans-Martin Julius, ilt-julius.de

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 Abzahlungen 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.

Anleger sollten auf jeden Fall auch das von einem Wirtschaftsprüfer nach dem Standard IDW S 4 erstellte Prospektgutachten einsehen, das der Anbieter zur Verfügung stellen sollte, so er es in Auftrag gegeben hat.