

SdK e.V. - Hackenstraße 7b - 80331 München

Newsletter 37 | Green City AG

**Abstimmungen ohne Versammlung bei KWP II und KWP III zur Entscheidung über die Fortführung der Unternehmen**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Ihnen mit diesem Newsletter weitere Informationen in Sachen Green City zukommen lassen.

**Bitte beachten Sie, dass sich die nachfolgenden Informationen ausschließlich an Inhaber von folgenden Inhaberschuldverschreibungen richten:**

- **Green City Energy Kraftwerkspark II GmbH & Co. KG („KWP II“)**
  - a. Anleihe A161MQ Tranche A
  - b. Anleihe A161MR Tranche B
  
- **Green City Energy Kraftwerkspark III GmbH & Co. KG („KWP III“)**
  - c. Anleihe A2AALN Tranche A
  - d. Anleihe A2AALP Tranche B
  - e. Anleihe A2G8V8 Tranche C

**Nicht betroffen sind die Namensschuldverschreibungen sowie andere Anleihen, insbesondere nicht die Anleihen der Green City AG oder der Solarimpuls I!****Hintergrund der Abstimmungen ohne Versammlung / Insolvenzplan**

Die Emittentin, also die KWP II bzw. die KWP III, fordert jeweils die Inhaber der genannten Inhaberschuldverschreibung zur Stimmabgabe in einer Abstimmung ohne Versammlung innerhalb des Zeitraums vom Dienstag, den 10.10.2023, um 0:00 Uhr bis zum Montag, den 30.10.2023, um 24:00 Uhr auf.

Wie berichtet wurde bei den oben genannten Anleihen jeweils die Dentons GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft („Dentons“) zum gemeinsamen Vertreter gewählt

Sowohl die KWP II als auch die KWP III beabsichtigen, nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens im Wege eines sanierenden Insolvenzplans u. a. die Anleihebedingungen zu ändern. Hintergrund ist, dass der gemeinsame Vertreter und die Insolvenzverwalter der beiden Gesellschaften erwarten, dass durch eine Fortführung der Gesellschaft eine höhere Befriedigungsquote erwartet werden kann als durch eine Liquidation (= Verkauf sämtlicher Vermögenswerte) der Gesellschaft.

SdK-Geschäftsführung  
Hackenstr. 7b  
80331 München  
Tel.: (089) 20 20 846 0  
Fax: (089) 20 20 846 10  
E-Mail: info@sdk.orgVorsitzender  
Daniel BauerPublikationsorgane  
AnlegerPlus  
AnlegerPlus NewsInternet  
www.sdk.org  
www.anlegerplus.deKonto  
Commerzbank  
Wuppertal  
Nr. 80 75 145  
BLZ 330 403 10  
IBAN:  
DE38330403100807514500  
BIC:  
COBADEFFXXXVereinsregister  
München  
Nr. 202533Steuernummer  
143/221/40542USt-ID-Nr.  
DE174000297Gläubiger-ID-Nr.  
DE83ZZZ00000026217

Mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens ist der gemeinsame Vertreter exklusiv berechtigt, die Rechte der Anleihegläubiger im Insolvenzverfahren geltend zu machen und auch für oder gegen einen Insolvenzplan zu stimmen.

Der gemeinsame Vertreter macht seine Zustimmung zu einem solchen Insolvenzplan jedoch davon abhängig, dass er von den Anleihegläubigern entsprechend angewiesen wird, für diesen Insolvenzplan und die darin enthaltenen Änderungen zu stimmen. Für diese Weisungserteilung an den gemeinsamen Vertreter sind die jetzigen Abstimmungen ohne Versammlung notwendig und die Anleiheinhaber müssen hier selbst abstimmen und werden logischerweise nicht vom gemeinsamen Vertreter vertreten.

Das Insolvenzverfahren über das Vermögen der KWP II und der KWP III wird voraussichtlich jeweils im Laufe des Monats November 2023 eröffnet werden. Es wird beabsichtigt, die Befriedigung der Gläubiger, die Verwertung der Insolvenzmasse und deren Verteilung an die Beteiligten sowie die Verfahrensabwicklung und die Haftung des Schuldners nach der Beendigung des Insolvenzverfahrens in einem Insolvenzplan zu regeln. Anfang des Jahres 2023 hatte sich zwar aus den bis dahin eingegangenen unverbindlichen Kaufangeboten vor dem Hintergrund der im Herbst 2022 stark gestiegenen Strompreise für die Windkraft-Beteiligungen der Emittentin die Aussicht auf eine Besserstellung der Gläubiger im Verkaufsszenario statt in einem Insolvenzplanszenario abgezeichnet. Durch die nach dem Jahreswechsel 2022/2023 wieder gesunkenen Strompreise mündeten diese teils hohen unverbindlichen Kaufangebote jedoch nicht in gleichermaßen hohe verbindliche Kaufangebote.

Die von der KWP II und KWP III in enger Abstimmung mit dem gemeinsamen Vertreter vorgenommenen Vergleichsberechnungen zwischen einem Verkaufsszenario und einem Insolvenzplanszenario zeigen nunmehr die begründete Aussicht auf eine langfristige Besserstellung der Anleihegläubiger in Falle einer Insolvenzplansanierung statt eines Verkaufs der Windkraft-Beteiligungen.

Die Emittentin und der jeweilige vorläufige Insolvenzverwalter schlagen vor, den gemeinsamen Vertreter anzuweisen, dem noch zu erarbeitenden Insolvenzplan mit den vorgestellten Eckpunkten zuzustimmen.

### **Beschlussvorschlag**

Der Beschlussvorschlag bei der KWP II und bei der KWP III ist im Wesentlichen identisch und sieht folgende Punkte vor:

- Anweisung an den gemeinsamen Vertreter, einem Insolvenzplan zuzustimmen, der im Wesentlichen die Fortführung des Geschäftsbetriebs sowie den Aufbau eines Beirats vorsieht
- Änderungen der Anleihebedingungen:

- Fälligkeit der Hauptforderung sowie der Zinsen zum 30.12.2045 mit der einseitigen Option der Emittentin, eine weitere Verlängerung um 5 Jahre zu beschließen
- Vereinbarung eines qualifizierten Nachrangs für die Forderungen; damit können die Ansprüche nur aus künftigen Jahresüberschüssen, einem Liquidationsüberschuss oder aus sonstigem freien Vermögen der Emittentin erfüllt werden
- Vereinbarung eines Besserungsscheins zugunsten der Anleihegläubiger, der unter bestimmten Voraussetzungen eine weitere Zahlung an die Anleihegläubiger vorsieht

## **Quorum**

Die Beschlussfähigkeit ist gegeben, wenn mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen an der Abstimmung ohne Versammlung teilnimmt. Beschlüsse zu Änderungen der Fälligkeit der Forderungen aus der Schuldverschreibung, Hauptforderung und Zinsen und die Vereinbarung eines Nachrangs bedürfen zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von 75 % der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte.

D. h., damit der entsprechende Beschluss gefasst werden kann, muss zunächst ein Teilnahmekorum von 50 % erreicht werden. Sodann muss der Beschluss mit mindestens 75 % der abgegebenen Stimmen gefasst werden.

## **Hinweise zur Abstimmung**

Die Abstimmung ist nur im Zeitraum von 10.10.2023, 0 Uhr, bis 30.10.2023, 24 Uhr, möglich. Stimmen, die außerhalb dieses Zeitraums beim Abstimmungsleiter eingehen, werden nicht berücksichtigt!

Folgende Dokumente sind erforderlich:

- Stimmabgabedokument
- Besonderer Nachweis der Depotbank mit Sperrvermerk (dieses Dokument erhalten Sie von Ihrer Depotbank)

Das Stimmabgabedokument ist auf der Website der jeweiligen Emittentin abrufbar. Dort finden Sie auch weitere Informationen sowie die konkrete Tagesordnung in Bezug auf die jeweilige Abstimmung ohne Versammlung. Achtung: Verwenden Sie unbedingt das korrekte Stimmabgabeformular (sowohl richtiger Emittent als auch richtige Anleihe), da ansonsten die Abstimmung ungültig ist! Wenn Sie mehrere Anleihen halten, ist jeweils ein eigenes Stimmabgabedokument erforderlich! Die Unterlagen finden Sie unter nachfolgenden Links:

- Stimmabgabeformulare für die KWP II:  
[https://gc-ag.org/Kapitalanlage\\_Kraftwerkspark-2.htm](https://gc-ag.org/Kapitalanlage_Kraftwerkspark-2.htm)

- Stimmabgabeformulare für die KWP III:  
[https://gc-ag.org/Kapitalanlage\\_Kraftwerkspark-3.htm](https://gc-ag.org/Kapitalanlage_Kraftwerkspark-3.htm)

Das Stimmabgabeformular und der besondere Nachweis der Depotbank kann per Mail oder per Post an den Abstimmungsleiter übermittelt werden:

Notar Stefan Schrenick  
- Abstimmungsleiter -  
c/o Computershare Operations Center  
80249 München

E-Mail: [anmeldestelle@computershare.de](mailto:anmeldestelle@computershare.de)

Jeder Anleiheinhaber sollte an der Abstimmung teilnehmen, unabhängig davon, ob er dem Beschlussvorschlag zustimmt oder ihn ablehnt.

### **Insolvenzplan / Einschätzung der SdK**

Im Rahmen einer Informationsveranstaltung am 27.09.2023 haben die vorläufigen Insolvenzverwalter sowie der gemeinsame Vertreter ausführlich über die beiden möglichen Alternativen berichtet, einen Verkauf der Vermögenswerte oder einen Insolvenzplan und damit eine Fortführung des jeweiligen Unternehmens.

Die KWP II und die KWP III haben jeweils noch 3 Windkraft-Beteiligungen. Es liegen jeweils Kaufangebote vor, wobei die Kaufpreise deutlich niedriger als im Winter/Frühjahr 2023 sind. Ursache hierfür ist, dass die damaligen unverbindlichen Kaufangebote im Herbst/Winter 2022 eingegangen sind und sich seitdem das Marktgeschehen fundamental geändert hat; in erster Linie haben sich die Strompreise wieder weitgehend stabilisiert. Der Quotenvergleich hat sich damit zugunsten einer Plansanierung geändert. Der Insolvenzplan würde vorsehen, dass die Windkraft-Beteiligungen bis zum geplanten Laufzeitende fortgeführt werden. Konkret wurden folgende Berechnungen durchgeführt:

#### Bei der KWP II:

- Bei einem Verkauf könnte voraussichtlich ein mit 6 % p. a. abgezinster Betrag in Höhe von ca. 7,8 Mio. Euro im Jahr 2027 ausgezahlt werden; die rechnerische Quote (abgezinst) liegt bei ca. 15,5 %.
- Bei einem Weiterbetrieb bis ca. 2045 könnten voraussichtlich ca. 16,5 Mio. Euro (mit 6 % abgezinst) ab 2032 ausgezahlt werden; d. h., es erfolgt keine Einmalzahlung wie beim Verkauf, sondern fortlaufende Zahlungen; die rechnerische Quote (abgezinst) liegt bei ca. 32,9 %.

Abgezinst bedeutet, dass die Auszahlungen zur besseren Vergleichbarkeit mit jährlich 6 % abgezinst wurden, da die Zahlungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten

stattfinden. Denn eine Zahlung in z. B. in einem Jahr ist Stand heute weniger wert als eine Zahlung heute. Daher muss zur Vergleichbarkeit eine Abzinsung erfolgen.

#### Bei der KWP III:

- Bei einem Verkauf könnte voraussichtlich ein mit 6 % p. a. abgezinster Betrag in Höhe von ca. 7,8 Mio. Euro (die Zahl ist tatsächlich rein zufällig identisch mit jener aus der KWP II) im Jahr 2027 ausgezahlt werden; die rechnerische Quote (abgezinst) liegt bei ca. 15,3 %.
- Bei einem Weiterbetrieb bis ca. 2045 könnten voraussichtlich ca. 10,1 Mio. Euro (abgezinst) ab 2024 ausgezahlt werden, wobei davon 3,5 Mio. Euro (abgezinst) schon 2024 ausgezahlt werden sollen; d. h., es erfolgt eine Einmalzahlung 2024 und dann fortlaufende Zahlungen; die rechnerische Quote (abgezinst) liegt bei ca. 19,7 %.

Bei einem Verkauf könnte es zu langfristigen Verzögerungen durch Rechtsstreitigkeiten der Gläubigergruppen kommen. Eine externe Gesellschaft würde in einem Insolvenzverfahren laut Dentons gesonderte Rechte geltend machen und es ist zweifelhaft, welcher insolvenzrechtliche Rang tatsächlich besteht. Bei einer Fortführung bestehen in erster Linie die allgemeinen Betriebsprobleme von Windparks (wenig Wind, technische Probleme, steigende Betriebskosten). Allerdings wäre bei einer Fortführung theoretisch auch ein Verkauf zu einem späteren Zeitpunkt unter verbesserten Marktbedingungen möglich.

Zusammenfassend lässt sich also festhalten, dass bei einer Fortführung bei der KWP II eine mehr als doppelt so hohe Quote und bei der KWP III eine ca. 30 % höhere Quote zu erwarten ist als bei einem jetzigen Verkauf.

Aus unserer Sicht bieten beide Alternativen Chancen und Risiken. Bei einem Verkauf ist die Höhe der Quote weitgehend gesichert. Die Quote bei einer Fortführung basiert auf zahlreichen Prognosen und Annahmen und ist damit nicht gesichert. Es ist durchaus möglich, dass die Quoten bei einer Fortführung bei technischen Problemen der Anlagen deutlich niedriger ausfallen. Bei der KWP II würden zudem bei Fortführung erst ab 2032 Zahlungen erfolgen. Dafür wäre die Quote zumindest bei der KWP II sehr viel höher. Auch ein späterer Verkauf bei verbesserten Marktbedingungen würde als Option offengehalten. Wobei keineswegs gesichert ist, dass sich die Marktbedingungen zugunsten der Emittenten verändern. Theoretisch könnte auch das Gegenteil der Fall sein. Letztlich ist es also eine Chance-Risiko-Abwägung, die jeder Anleihehaber selbst treffen muss. Eine Handlungsempfehlung oder Einschätzung von Chance/Risiko können wir heute noch nicht geben, da uns noch nicht alle notwendigen Informationen vorliegen. Am 9. Oktober 2023 um 17:30 Uhr findet eine zweite virtuelle Informationsveranstaltung des gemeinsamen Vertreters Dentons zum Thema „Weisung – Insolvenzplan“ statt. Wir gehen davon aus, anschließend eine konkretere Einschätzung abgeben zu können.

Für Rückfragen stehen wir unseren Mitgliedern unter 089 / 2020846-0 oder [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org) gerne zur Verfügung.

München, den 05.10.2023  
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.