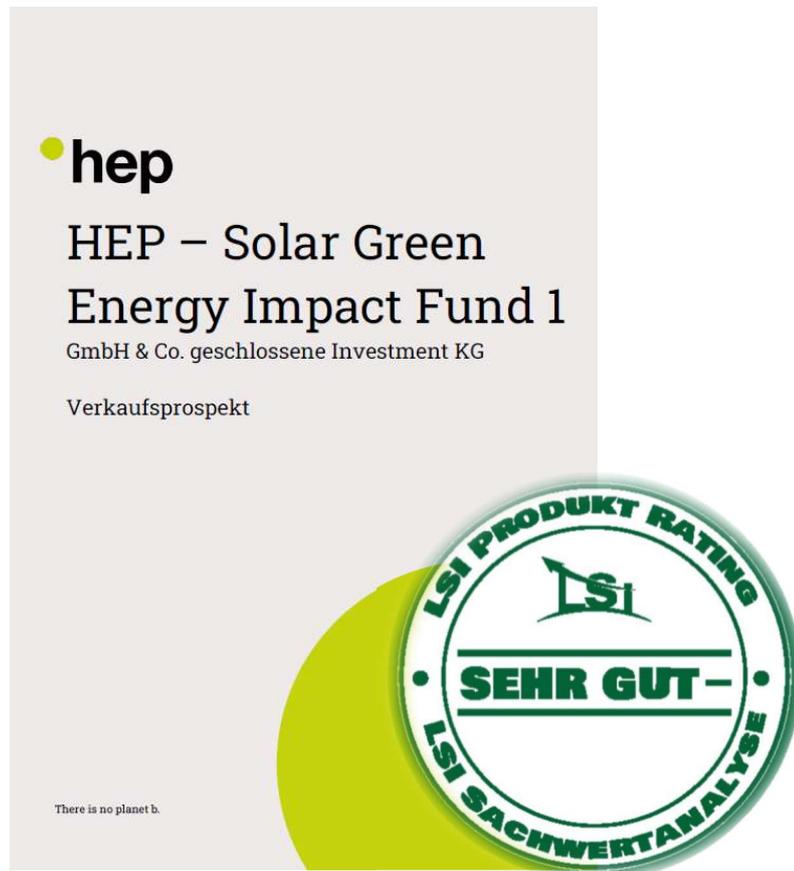




Produktanalyse

**HEP Solar Green Energy Impact Fund 1 GmbH Co.
geschlossene Investment KG**



Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: [LSI Sachwertanalyse](#).

Executive Summary

Der Alternative Investmentfonds hep Solar Green Energy Impact Fund 1 investiert mittels länderspezifischen Zielfonds weltweit in Projektrechte und Projektentwicklungen zur Errichtung von Photovoltaikparks, um diese nach Fertigstellung und einer stabilen Betriebsphase an Institutionelle zu veräußern sowie die Projektgewinne bis maximal November 2026 in weitere Projektentwicklungen zu reinvestieren.

Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittentin	HEP - Solar Green Energy Impact Fund 1 GmbH Co. geschlossene Investment KG
Emissionsphase	12/2022 – 12/2023; Verlängerung bis 12/2024 möglich
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Kapitalverwaltungsgesellschaft	HEP Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Verwahrstelle	Caceis Bank S. A.
Investitionsvehikel	Alternativer Investmentfonds
Ausgestaltungsform	risikogemischt / Dachfondsstruktur mit mind. drei Spezial-AIF
EU-Offenlegungsverordnung	Artikel 9-Fonds
Investitionsobjekte	Projektrechte und Projektentwicklungen an Photovoltaikparks
Investitionsräume	USA, Kanada, Japan, EU (Deutschland); max. 15 % in Südostasien, Südamerika und CARICOM (karibische Gemeinschaft)
angebundene Photovoltaikprojekte	USA
Niederlassungen des Emissionshauses	Deutschland (Firmensitz), USA, Kanada und Japan
aktuelle Projektpipeline	5300 Megawattpeak (MWp)
Mindestbeteiligungssumme	5 000 €
Agio	5 %
Haftsumme	1 % vom Kommanditkapital
geplante Fondslaufzeit	31.12.2028
Gesamtfondsvolumen	84 Mio. €
anlagewirksames Investitionsvolumen	73,64 Mio. €
Investitionsquote + Liquiditätsreserve	87,73 %
Kommanditkapital ohne Agio	80 Mio. €
Fremdkapitalquote (Fonds)	0 %
Fremdkapital und Konditionen	Fremdfinanzierung auf Zielfondsebene
Ausschüttungshöhe	3 % Vorabausschüttung bis 2024, anschließend 3 % p. a.
Ausschüttungsrhythmus	jährlich zum 30.09.
Schlussausschüttung	117,55 %
Gesamtausschüttung	132,8 %
Mehrerlösverteilung	50:50 nach Hurdle Rate von 5 % p.a.
Übertragungsmöglichkeit	zum 31.12. und Zustimmung der Komplementärin
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb / persönlicher Steuersatz
approximierte Gesamtkostenquote	~ 0,6 % p.a.

Historie & Management

Im Jahr 2009 gründen die beiden heute noch aktiven Vorstände Thorsten Eitle und Christian Hamann die hep (**H**amann, **E**itle und **P**artner). Dabei konzentrierte man das Geschäftsmodell von Beginn an und ausschließlich auf die Entwicklung, den Bau und den Betrieb von großflächigen Photovoltaikanlagen. Bis heute hat man weltweit Solarparks in einer Größenordnung von 1300 Megawatt Peak (MWp) entwickelt. Der Stammsitz der hep befindet sich im baden-württembergischen Güglingen. Von hier aus werden auch sämtliche Projektentwicklungen konzipiert, geplant, überwacht und gesteuert. Zusätzlich findet von hier aus das weltweite digitale Monitoring aller Parks statt, die nicht wieder veräußert wurden, sondern in den Eigenbestand aufgelegter Betreiberfonds übernommen worden sind. Seit 2022 unterhält hep eine weitere Niederlassung in Hamburg. Heutzutage beschäftigt die hep Gruppe über 200 Mitarbeiter an acht Standorten, um die gesamte solare Wertschöpfungskette weltweit zu beherrschen.

Geografisch begonnen hat die Firmengruppe mit einer ersten Anlagenbauten in Deutschland in den Jahren 2009 und 2010. Nachdem der deutsche Markt durch Absenkung der staatlich garantierten Einspeisevergütung und langen Genehmigungsverfahren zunehmend an Attraktivität verlor, wurde die Internationalisierung des Geschäftsmodells vorangetrieben. Dabei wurden zum einen nur solche Märkte ausgewählt, die eine politische Stabilität und ein belastbares Rechtssystem aufzuweisen haben. Zum anderen wurde nach Vergütungsstrukturen für den produzierten Strom Ausschau gehalten, die dem deutschen Erneuerbaren Energien Gesetz (EEG) ähneln. Deswegen wagte man im Jahr 2010 den Sprung nach Großbritannien. Bereits zu diesem Zeitpunkt erfolgte ein sehr starkes Wachstum der Firma, da man für diese Expansion die renommierte Robert Bosch GmbH als strategischen Partner gewinnen konnte. Hep hat für und mit Bosch

den englischen Photovoltaikmarkt erschlossen und hier erfolgreich eine ganze Reihe von Solarparks entwickelt. Die operativen Tätigkeiten in diesem Markt dauerten von 2010 bis 2014.

Es waren wiederum die sehr guten Kontakte zu Bosch, die die hep Gruppe veranlassten, ebenso in den japanischen Solarmarkt einzusteigen. Grundlage war, wie bereits zuvor in England, die Einführung eines japanischen EEGs, das in wesentlichen Zügen dem deutschen EEG entsprach. Aus diesem Grunde wurde im Jahr 2013 eine Tochtergesellschaft in Kobe mit einem japanischen Projektentwicklungsteam gegründet. Heutzutage unterhält man ein weiteres Büro in Tokio und beschäftigt rund 20 Mitarbeiter, die mittlerweile landesweit zu einer der besten Projektentwicklungsteams zählen. Seit Gründung der japanischen Niederlassungen wurden durchgängig Photovoltaikparks entwickelt, gebaut und überwiegend auch noch deren weiterer Betrieb übernommen.

Nicht nur die dargestellte äußerst vorteilhafte Verbindung zur Robert Bosch GmbH verhalf der hep Gruppe zu einem starken Wachstum, sondern ebenso das Netzwerk rund um den Vorstandsvorsitzenden Christian Hamann und seine langjährigen Erfahrungen im US-Markt. Dies vor dem Hintergrund, da Herr Hamann innerhalb der hep Gruppe für die strategische Ausrichtung der Firmengruppe verantwortlich ist. Auf Grund seiner über zwei Jahrzehnte gesammelten Erfahrung im Energiebereich, zuletzt als Berater bei einer internationalen Beratungsgesellschaft mit Schwerpunkt auf den Energiesektor in Deutschland, England und den USA, konnte ein wissens- und erfahrungsmäßig abgesicherter Markteintritt für die hep in Nordamerika geebnet werden. Dies geschah im Jahr 2016 durch die Gründung einer Tochtergesellschaft in Portland (US-Bundesstaat Maine) mit ersten operativen Entwicklungstätigkeiten und Bautätigkeiten erstmals im Jahr 2019. Das

Marktpotenzial, die solaren Standortbedingungen, die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie auch die marktwirtschaftlichen Vergütungssysteme waren ausschlaggebend für diesen Markteintritt.

Die Aktivitäten in den USA wurden seitens hep über die Jahre sehr stark ausgebaut. Durch beständige Netzwerkarbeit, Kooperationen und Übernahmen konnte der Zugriff auf Projektentwicklungen von mehreren hundert MWp gesichert werden. Ein Wachstumsschub ergab sich im Jahr 2020 durch die Mehrheitsbeteiligung an der Firma ReNew Petra (US-Bundesstaat North Carolina). Hierbei handelt es sich um eines der größten Photovoltaik-EPC-Unternehmen des Landes, das Zugriff auf Baulizenzen in 14 Staaten hat und eine Projektpipeline von 300 MWp vorhält. Ebenfalls im Jahr 2020 übernahm hep den Projektentwickler Peak Clean Energy aus Colorado mit baureifen Projekten in der Größenordnung von 400 MWp. Eine Kooperation im Jahr 2020 mit der Firma Solops mit Sitz in New Jersey sichert den Zugriff auf weitere Projektentwicklungen im Umfang von 600 MWp. Auf Grund der vorherrschenden Dynamik sind die USA ein wichtiges Standbein für die hep Gruppe geworden.

Ebenfalls auf Grund verlässlicher wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und politischem Rückenwind wurden operative Entwicklungsaktivitäten im Jahr 2021 in Kanada aufgenommen. Die geschäftlichen Aktivitäten von hep reichen allerdings in diesem nordamerikanischen Land bis in das Jahr 2015 zurück. Die Aktivitäten mit rund 180 MWp Entwicklungsvolumen werden von Calgary aus gesteuert.

Für all die aufgeführten Zielländer hat die hep sowohl für Privatanleger als auch für institutionelle Inverstoren Beteiligungsmöglichkeiten strukturiert. Historisch gesehen wurden bislang sechs Bestandsfonds und acht Projektentwicklungen aufgelegt. Die langlaufenden Betreiberfonds verlaufen dabei im Plan oder besser, während die Projektentwicklungen

regelmäßig ihre Planwerte übertreffen. Dies unterstreicht noch einmal die hohe Managementqualität in unterschiedlichen Märkten und unterschiedlichen Wertschöpfungsstadien. Anleger konnten und können auch weiterhin mit Ausschüttungen von 6 % bis 8 % p.a. bei den Altfonds rechnen.

Die hep Gruppe ist als Holding strukturiert und wird von dem Gründer und Gesellschafter Herrn Christian Hamann (Jahrgang 1970) geleitet. Er ist Diplomkaufmann, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater und für die strategische Ausrichtung des Unternehmen sowie die weltweiten Projektentwicklungen der Firmengruppe verantwortlich. Herr Hamann bringt über zwei Jahrzehnte Berufserfahrung in der Energiebranche mit.

Finanzvorstand (CFO) der hep Holding ist Herr Thomas Tschirf (Jahrgang 1983). Herr Tschirf hat internationale Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Finanzierung und Controlling studiert. Neben langjähriger Erfahrung im internationalen Finanzierungsgeschäft zeichnet ihn ebenso sein Erfahrungswissen im Bereich der Erneuerbaren Energien aus, gleichwohl sein Schwerpunkt in der Vergangenheit bei Windkraftanlagen lag. Sein belastbares Finanzierungswissen ist allerdings universal einsetzbar.

Drittes Mitglied des Managementboards der hep Holding und für die operativen Aktivitäten als COO hauptverantwortlich ist Herr Georg von Eichendorff Strachwitz (Jahrgang 1979). Für die technischen Belange innerhalb der Gruppe ist Herr Matthias Hamann (Jahrgang 1969) verantwortlich. Hervorzuheben ist, dass sämtliche Vorstände mit eigenem Kapital bei hep investiert sind.

Die vertrieblichen Aktivitäten der Firmengruppe werden durch den Gründer und Gesellschafter Herrn Thorsten Eitle (Jahrgang 1973) verantwortet. Er hat Wirtschaftswissenschaften studiert und verfügt über 15 Jahre Berufserfahrung als Unternehmer im Bereich

erneuerbarer Energien mit Schwerpunkt auf großvolumige Photovoltaikanlagenentwicklungen. Herr Eitle ist LSI als kompetenter, greifbarer und transparent arbeitender Manager über viele Jahre bestens bekannt. Für vorliegende Produktanalyse hat Herr Eitle LSI detailliert über Hintergründe und anstehende Projektanbindungen unterrichtet.

Besonders erwähnenswert sind die äußerst belastbaren Netzwerkressourcen, auf die hep zurückgreifen kann. So ist einer der Hauptgesellschafter der hep Firmengruppe gleichzeitig Finanzvorstand bei einem der größten deutschen Energieversorger und seit über zwei Jahrzehnten im Energiemarkt verhaftet. Dadurch kann die hep auf außergewöhnlich starke

Branchenkenntnisse und ein weltweites Netzwerk zu Entscheidungsträgern aus der (erneuerbaren) Energiebranche zurückgreifen. Im direkten Wettbewerbsvergleich kann sich die hep somit weitere Energiemärkte beschleunigt erschließen.

LSI beobachtet seit Jahren eine gelebte Bodenständigkeit im Hause hep sowie einen verantwortungsvollen Umgang mit anvertrauten (Kunden-) Geldern. Das Management kann auf ein ungewöhnlich breites, belastbares und internationales Netzwerk an Partnern und Entscheidungsträgern in der Energiewirtschaft zurückgreifen und hat seine Projektentwicklungskompetenz mehrfach eindrucksvoll unter Beweis gestellt.



Diagramm: eigene vereinfachte Darstellung von LSI Sachwertanalyse;
 Quellenbezug- und herkunft: hep Gruppe

Anlagestrategie und Zielmärkte

Die Anlagestrategie der hier vorliegenden Investmentgesellschaft sieht die Investition in länderspezifische Zielfonds in Form von Spezial-AIF vor. Diese halten entweder direkt Anteile an einem Photovoltaikpark oder die entsprechenden Projektrechte zu dessen Entwicklung. Ziel ist es, mehrere Photovoltaikprojekte in ausgewählten Ländern zu projektieren, zu errichten und nach einer ausreichend stabilen Betriebsphase wieder zu veräußern. Der Fonds ist als Dachfonds konzipiert und folgt spezifischen Anlagegrenzen unter dem Gesichtspunkt der Risikostreuung.

Anlagegrenzen und Anforderungen an die Anlageobjekte	Ausgestaltung
Anzahl zu erwerbender Spezial-AIF	mindestens 3 Spezial-AIF
Anteil am Kommanditkapital eines Spezial-AIF	mindestens 60 %
Investition pro Spezial-AIF	maximal 40 % des aggregierten eingebrachten Kapitals des Investmentfonds
Anteil am Investitionsvolumen bei Erwerb von 3 Spezial-AIF	mindestens 20 % pro Spezial-AIF
Anteil am Investitionsvolumen bei Erwerb von mehr als 3 Spezial-AIF	mindestens 10 %, wobei in drei Spezial-AIF mindestens 20 % investiert werden müssen
Währungsrisiken	maximal 30 % des aggregierten eingebrachten Kapitals des Investmentfonds
Anforderungen an Projektanbindungen	a) benötigte Genehmigungen zum Betrieb einer Photovoltaikanlage können kurzfristig und hinreichend sicher erlangt werden b) die Photovoltaikanlagen erzielen die Renditeanforderungen des Fonds
Mindestgröße einer Photovoltaikanlage	> 0,2 MWp
Nachhaltigkeitsanforderungen	Fokussierung auf Artikel 17 Nr. 2 der EU-Offenlegungsverordnung: „Klimaschutz“ in Form von a) Aufbau von Produktionskapazitäten zur Erzeugung regenerativer Energie b) Verringerung von CO ₂ -Emissionen

Der Fonds investiert bei der Umsetzung seiner Anlagestrategie ausschließlich in die größten und etabliertesten Photovoltaikmärkte weltweit (unter Ausschluss von China). Basierend auf den bisherigen Aktivitäten und Erfahrungen der hep Gruppe wird eine Investitionsallokation von 75 % in den Märkten USA und Kanada, sowie 25 % in Japan und Deutschland angestrebt. Angebunden werden können Projekte, die sich in der finalen Entwicklungsphase („Late Stage“) befinden, als auch Projekte, die sich noch in einer sehr frühen Entwicklungsphase befinden („Active Development“). Ziel des Fondsmanagements ist es, Projektrechte zu sichern, welche „ready to build“-Status erreicht haben oder kurz davor stehen; eine aktive Projektentwicklungstätig-

keit ist nicht geplant und eine langfristige Bestandshaltung wird ausgeschlossen. Vielmehr ist der Fonds vier Jahre lang nach Prospektaufstellung (07.12.2022) ermächtigt, Solarparks auch vor Fertigstellung und Netzanschluss zu verkaufen und die Mittel wieder in neue Projekte zu investieren. Die Fondsanleger kommen somit in den Genuss von mehrfach vereinnehmbaren Projektentwicklungs- und Handelsgewinnen.

Einen Investitionsschwerpunkt des Fonds werden die **USA** darstellen. Es handelt sich nach China um den zweitgrößten Markt für erneuerbare Energien mit einem Anteil von 13 % aller weltweiten installierten Solarkapazitäten. Mittlerweile hat auch in der größten Volkswirtschaft der Welt ein

Umdenken im Bereich nachhaltiger Energiegewinnung und Klimaschutz eingesetzt. Der traditionell hohe Einsatz von fossilen Energieträgern soll zurückgefahren und die Klimaneutralität der Energieerzeugung bis zum Jahre 2035 erreicht werden. Der politische Wandel in Washington fördert die heimische Solarindustrie, schützt den Markt gleichzeitig mit Importzöllen oberhalb von 5 GW-Solarzellenimporten und stellt in diversen Programmen 370 Mrd. US-\$ für erneuerbare Energieerzeugungsanlagen zur Verfügung. Die heimischen Solarproduktionskapazitäten von zur Zeit 7,5 GW sollen mit politischer Hilfe in den nächsten Jahren annähernd verdreifacht werden. Ein aufgestaunter Investitionsbedarf im Bereich Energieinfrastruktur, großzügige Flächenbereitstellungen, niedrige Stromgestehungskosten sowie eine jährliche Globalstrahlung von rund 1600 kWh/m² machen das Land zu einem bevorzugten Investitionsstandort für Solarkraftwerke. Darüber hinaus haben fast alle Bundesstaaten eigene Förderprogramme und Anreizsysteme geschaffen. Vorrangig kommen privatwirtschaftliche Stromabnahmeverträge in Form von PPA (Power Purchase Agreements) mit einer durchschnittlichen Laufzeit von 15 Jahren zum Tragen. Ein weiteres wichtiges Förderinstrument für Solarprojekte auf Bundesebene stellen die Investitionssteuergutschriften (Investment Tax Credit, ITC) dar, die auf die Steuerschuld von privaten und gewerblichen Solaranlagenbetreiber angerechnet werden und die Einkommensteuer direkt reduzieren.

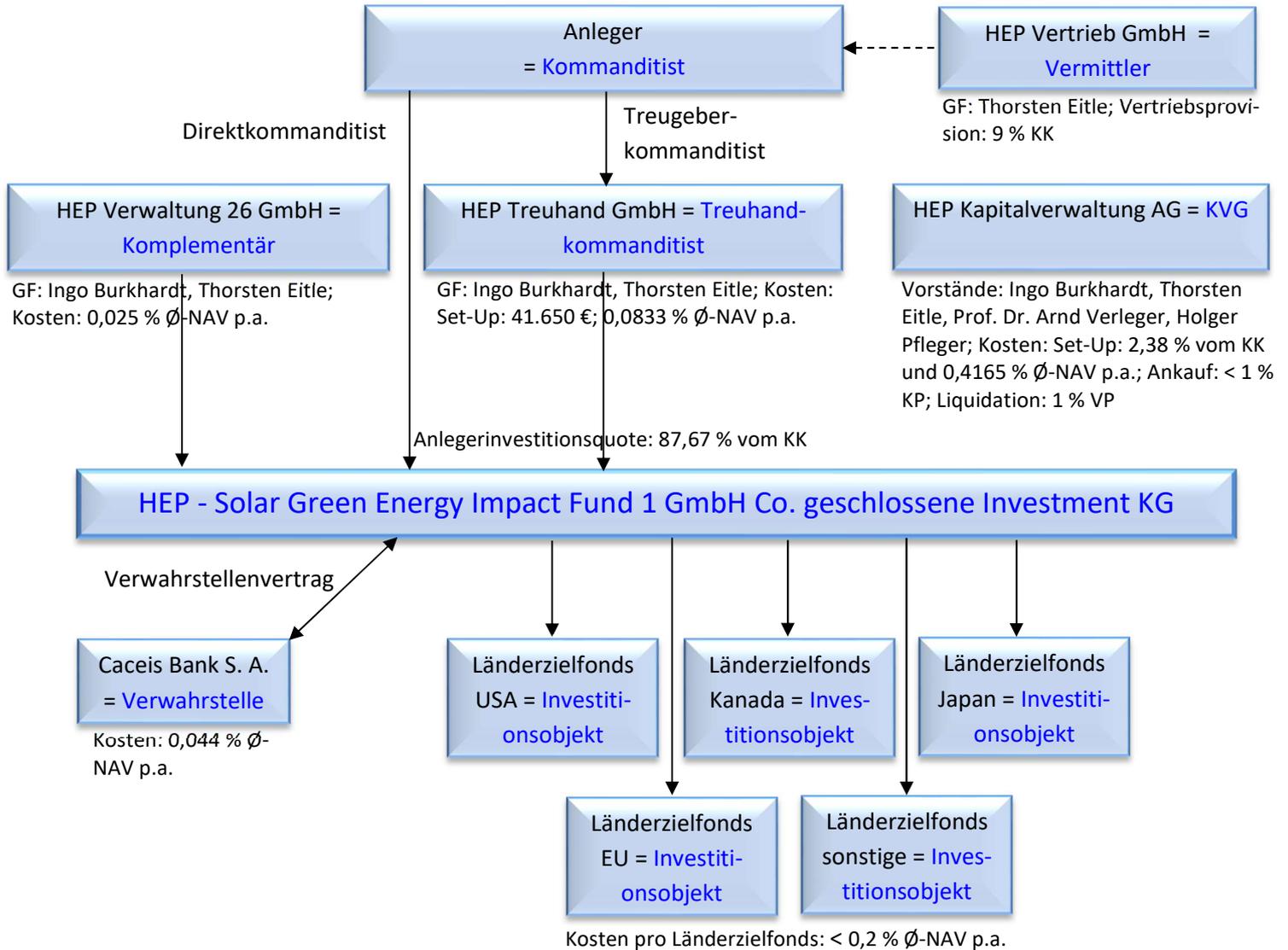
Ein weiteres Zielinvestitionsland ist [Kanada](#). Das energieautarke Land beherbergt mit die weltweit größten fossilen Energieträgervorkommen und ist einer der größten Energieexporteure. Das Land gewinnt rund zwei Drittel seiner Elektrizität erneuerbar, hauptsächlich durch Wasserkraft. Der Photovoltaikanteil ist aber noch sehr gering. Allerdings soll dieser ausgebaut werden, denn Luftverschmutzung und Sauerer Regen wirken

sich sehr nachteilig auf die Flüsse, Wälder und Seen Kanadas aus. Bis 2050 hat sich Kanada zur Klimaneutralität verpflichtet; dies bedeutet eine Verzehnfachung bei Wind- und Solarkapazitäten. Für das Land sprechen neben dem politischen Willen die sehr großen Flächenreserven, eine dünne Siedlungsstruktur sowie eine mittlere durchschnittliche Sonneneinstrahlung von 1180 kWh/m².

Der drittgrößte Photovoltaikmarkt mit einem Marktanteil von 8 % stellt [Japan](#) dar. Unter dem Eindruck der Reaktorkatastrophe von Fukushima und einem starken politischen Willen zur Energietransformation erlebte das energiearme Land beträchtliche Zubaufortschritte im Solarbereich. Die solare Energieerzeugungsleistung liegt momentan bei rund 80 Gigawatt. Auch Japan strebt bis zum Jahr 2050 Klimaneutralität an. Bereits bis zum Jahr 2030 sollen 36-38 % am Stromerzeugungsmix erneuerbar sein, davon 14-16 % durch Photovoltaik abgedeckt werden. Während in den Anfangsjahren die Kopie des deutschen EEG zum rasanten Solarausbau geführt haben, dominieren für Anlagen über 1 MW die aus den USA bekannten PPA. Trotz einer jährlichen durchschnittlichen Globalstrahlung von 1300 kWh/m² dürfen die Herausforderungen wie geringe Flächenverfügbarkeit, begrenzte Netzkapazitäten und Abschaltung bei Netzüberlastung nicht außer Acht gelassen werden.

Mit einem Anteil von 6 % an der solaren Netzkapazität belegt [Deutschland](#) Rang vier im globalen Ranking, bei einer durchschnittlichen jährlichen Globalstrahlung von 1090 kWh/m². Die Einführung des EEG zu Beginn der Jahrtausendwende ebnete den Weg für sehr starke solare Zubauleistungen auf momentan über 60 Gigawatt. Ehrgeizige Klimaziele sollen dazu beitragen, dass der Anteil erneuerbarer Energie am Stromverbrauch bereits 2030 bei 80 % liegen soll und damit ein Ausbauziel von 215 GW angestrebt wird. Dominierte früher noch das EEG, so kommen heutzutage PPA verstärkt zum Einsatz.

Organigramm, personelle Verflechtungen, Kostenbelastungen



Σ laufende Vergütung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] < 0,6088 % Ø-NAV

Erläuterungen: KK = Kommanditkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, < = bis zu (-Klausel), Set Up = Einrichtungsgebühren

Diagramm: eigene vereinfachte Darstellung

Konkrete Investitionsausgestaltung

Der AIF wiederholt die seit Jahren erfolgreich praktizierte Projektentwicklungskompetenz der hep Firmengruppe im Bereich großflächiger Photovoltaikparks. Hierzu investiert der Fonds in mehrere Länderzielfonds, die wiederum auf eine üppige, hausinterne Projektentwicklungspipeline im Umfang von 5300 Megawattpeak zurückgreifen können. Wie bei Projektentwicklungsfonds aus dem Hause hep üblich, steigen Investoren erst bei Vorliegen einer positiven Machbarkeitsstudie ein und wenn das jeweilige Projekt gesichert werden konnte. Anleger werden so vor Realisierungsrisiken abgeschirmt.

Konkret hat der Fonds ein großvolumiges Photovoltaikportfolio als Startinvestition identifiziert und in Teilen bereits angekauft. Zielinvestitionsmarkt sind die USA als momentan zweitgrößter Solarmarkt weltweit. Das anvisierte Liberty Portfolio im Bundesstaat New York besteht aus insgesamt acht Photovoltaikprojekten. Durch die mittlerweile erteilten Baugenehmigungen wurden die baureifen Solarparks Pembroke mit einer Projektentwicklungsgröße von 11,9 MWp, Ashville mit 11,6 MWp, Brockport mit 5,6 MWp und Portland mit 10,2 MWp an den Fonds angebunden. Der Netzanschluss ist jeweils für das vierte Quartal 2023 geplant. Weitere vier Projektentwicklungen mit einer Gesamtprojektentwicklungsgröße von 59,4 MWp werden für das vierte Quartal 2023 zur Baureife erwartet. Alle acht Projekte bekommen den produzierten Strom nach dem durch die New York State Public Service Commission entworfenen Value Stack VDER-Tariff vergütet.

Der Value Stack VDER-Tariff ist ein Einspeisevergütungstarif, der sich aus insgesamt vier Ertragskomponenten zusammensetzt: einem Ertrags-, Kapazität- und Umweltanteil sowie einer Komponente, die eine Vergütung vorsieht, wenn die Energieverteilungskosten im Netz gesenkt werden. Durch diese unterschiedlichen Bausteine werden Anreize geschaffen, das Stromnetz im Bundesstaat New York mit Hilfe

erneuerbarer Energien auszubauen, dort Solar-sparks zu errichten, wo die Verbraucher sitzen, Stromspitzen zu bedienen, fossile Stromerzeuger zurückzudrängen und eine effiziente Netzinfrastruktur aufzubauen. Der Value Stack VDER-Tariff bietet Stromproduzenten und Projektentwicklern gleich mehrere monetäre Anreize, ihre Solaranlagen verbrauchsorientiert und effizient in den Strommarkt des Bundesstaates New York im Rahmen des Konzeptes „Community Solar“ einzubetten. Das Vergütungssystem rechnet dabei auf stündlicher Basis ab. Der so ermittelte Gesamtpreis pro MWh wird vom abnehmenden Energieversorger vergütet, der diesen wiederum eine Vielzahl von Endkonsumenten weiterbelastet. Beim Solar Liberty Portfolio beträgt der Abnahmepreis anfänglich zwischen 11 und 13 US-Cent pro MWh und führt zu einer Anlagerendite von mehr als 7 %. Entsprechend nachgefragt sind solche Projekte bei Investoren. Zumal drei der vier Ertragskomponenten variabel sind und sich mit der Inflation mitentwickeln. Derartige Projekte weisen für die kommenden Jahre erhebliches Upside-Potenzial auf, zumal zusätzliche steuerliche Gutschriften aus solchen Projekt winken. Da LSI das Liberty Portfolio in allen Einzelheiten umfassend präsentiert worden ist, kann die wirtschaftliche Geeignetheit bestätigt werden.

Auch die Vorabausschüttung bis maximal zum 30.04.2024 in Höhe von 3 % p.a. ist ertragstechnisch abgesichert. Der Fonds hat sich bereits mit anderen hep-Fonds an einer Projektentwicklungsfonds in den USA beteiligt, die an einen großen institutionellen Investor unmittelbar vor Veräußerung steht. Hierbei entfällt auf den hep Solar Green Energy Impact Fund 1 ein Verkaufsgewinn, der die Vorabschüttung für eine Eigenkapitalplatzierung von rund 150 Mio. Euro abdeckt. LSI wurden diesbezüglich vertrauliche Unterlagen, Korrespondenzen und Zahlen offen gelegt, so dass auch dieser Ausschüttungsbestandteil wirtschaftlich verdient werden wird.

Gesellschaftsvertrag

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung (Auszug)
§ 3 Beginn der Gesellschaft, Dauer der Gesellschaft, Geschäftsführer	Grundlaufzeit bis zum 31.12.2028; ordentliche Kündigung ist ausgeschlossen
§ 8 Haftung der Kommanditisten, Abschluss einer Nachschusspflicht	Treugeberhaftung analog Kommanditistenhaftung; Haftsumme beträgt 1 % der Pflichteinlage; Haftungsaufhebung gemäß § 172 Abs. 4 HGB; Abfindungsguthaben gilt nicht als Rückzahlung der Hafteinlage; neben Pflichteinlage keine Haftungsübernahme oder Kapitalerhöhungsbeteiligungspflicht; keine Nachschusspflicht
§ 9 Geschäftsführung, Vertretung	Geschäftsführung durch Komplementär; Befreiung vom In-Sich-Geschäftsverbot gemäß § 181 BGB sowie vom Wettbewerbsverbot nach § 112 HGB; Kostenbelastung: siehe Organigramm
§ 11 Beirat	Beiratsbildung möglich: zwei Beiräte werden durch Gesellschafter gewählt, der dritte von der Komplementärin gestellt; kein Weisungsrecht gegenüber KVG
§ 12 Kontrollrechte, Jahresbericht	Widerspruchs- und Kontrollrechte gemäß §§ 164, 166 HGB
§ 13 Gesellschafterkonten	Kapitalkonto I (Einlagenkonto): Pflichteinlage einschließlich Hafteinlage; maßgebend für die Ergebnisverteilung Kapitalkonto II (Rücklagenkonto): Ausgabeaufschlag Kapitalkonto III (Verlustkonto): Verlustlastschriften Kapitalkonto IV (Gewinnkonto): Gewinngutschriften nach Egalisierung von Kapitalkonto III Kapitalkonto V (Entnahmekonto): Ausschüttungen und sonstige Entnahmen
§ 14 Beteiligung am Ergebnis und am Vermögen	Zielrendite von 5 % p.a. nach IRR-Methode; Mehrverteilungsregelung nach Zielrendite hälftig zwischen KVG und Anlegern
§ 15 Ergebnisverwendung und Ausschüttung	verfügbare Liquiditätsausschüttung bis spätestens zum 30.09. eines jeden Jahres; kein Anspruch auf laufende Ausschüttung; keine Rückforderung von erfolgten Ausschüttungen
§ 18 Gesellschafterbeschlüsse; Gesellschafterversammlung	ordentliche Gesellschafterversammlung im Umkreis von 50 km um den Sitz der Gesellschaft (Güglingen) oder im schriftlichen Umlaufverfahren; zwingend Präsenzveranstaltung bei Verlangen von mind. 1/10 der Gesellschafter; außerordentliche Gesellschafterversammlung auf Verlangen der Komplementärin, der KVG oder 1/10 der Gesellschafter; Gesellschafterbeschlüsse grundsätzlich mit einfacher Mehrheit; Stimmrechtsanteil gemäß Kapitalkonto I: je 1000 € Pflichteinlage gewährt eine Stimme; Komplementärin hat 50 Stimmen
§ 19 Ausscheiden eines Gesellschafters	bei Ausscheiden entsteht ein Abfindungsanspruch; die Erfüllung des Abfindungsanspruchs gilt nicht als Rückzahlung der Einlage
§ 21 Übertragung und Belastung von Kommanditanteilen	(teilweise) Übertragung, Verpfändung, Verfügung oder Belastung nach vorheriger Zustimmung der Komplementärin; bei Übertragung ggf. Zustimmung der Treuhandkommanditistin; Übertragung jährlich zum 31.12. eines Kalenderjahres möglich
§ 23 Abfindungsansprüche bei Ausscheiden, Kündigung und Ausschluss eines Gesellschafters	Abfindungsanspruch nach Höhe des aktuellen Nettoinventarwertes
§ 24 Liquidation der Gesellschaft	Verlängerung um bis zu 50 % der Grundlaufzeit möglich
§ 27 Schlussbestimmungen	Erfüllungsort und Gerichtsstand: Güglingen, Deutschland

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ◆ inhabergeführtes, spezialisiertes Unternehmen mit erfahrenem Management ◆ hohe Projektentwicklungscompetenz ◆ gesicherte Projektentwicklungspipeline ◆ erfolgreiche Projektentwicklungen im Volumen von 1300 Megawattpeak realisiert ◆ Abdeckung der gesamten solaren Wertschöpfungskette über Planung, Bau, Betrieb und Finanzierung ◆ über 200 Mitarbeiter weltweit im Einsatz ◆ ausgereifte Technologie mit weltweiter Akzeptanz ◆ überzeugende Leistungsbilanz ◆ Diversifikation über mehrere Projektentwicklungen in unterschiedlichen Ländern ◆ Länderauswahl mit stabilen politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ◆ Niederlassungen in den Zielinvestitionsländern ◆ vollreguliertes Produkt mit erhöhten Transparenz- und Reportingpflichten ◆ überschaubare Fondslaufzeit (~ 6 Jahre) ◆ schrittweiser Portfolioaufbau nach Kapitaleinwerbung; ◆ abgeschirmte Fremdfinanzierungsrisiken auf Zielfondsebene ◆ sehr geringe Fondskostenbelastung ◆ kein Rückbau- oder Entsorgungsrisiken ◆ ausführliche Zielmarktbeschreibungen ◆ Beiratsbildung möglich ◆ fair ausgestalteter Gesellschaftsvertrag 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ doppelte Kostenstruktur (Dachfondslösung) ◆ Anzahl der Projektentwicklungen abschließend noch nicht feststehend / (Semi-)Blindpool-Konzept ◆ (potenzielle) Interessenskonflikte ◆ Schlüsselpersonenrisiken ◆ Konzept durch die Möglichkeit Projekte schon in der „Active Developmentphase“ ankaufen zu können, in den ersten Jahren erhöht risikofähig
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ◆ höhere solare Strahlungswerte ◆ Mehrererlöse durch geringere Bau- und Bewirtschaftungskosten ◆ Mehrererlöse durch höherpreisige Stromabnahmeverträge ◆ Mehrererlöschancen bei Verkauf ◆ positive Änderung der steuerlichen Gegebenheiten auf Anlegerebene ◆ Reduktion des individuellen CO₂-Abdrucks ◆ weitere Stärkung der Akzeptanz von erneuerbaren Energien in der Bevölkerung und der Förderung dezentraler Energieversorgung 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Projektentwicklungsrisiken ◆ behördliche (Genehmigungs-)Risiken ◆ Bau- und Fertigstellungsrisiken; insbesondere Material -und Personalverfügbarkeitsrisiken ◆ Verschlechterung der Bonität von Vertragspartnern (bei Errichtung und Stromabnahme) ◆ solare Standortverschlechterungen ◆ Veräußerungsrisiken / Wertänderungsrisiken ◆ Änderung der energiepolitischen Rahmenbedingungen ◆ politische Interventionen ◆ (rückwirkende) Förderungskürzungen ◆ Währungsrisiken (US-\$, JPY, CAD, Euro) ◆ mehrschichtiges Rechtskreisrisiko ◆ Änderung der Steuerregime

LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Vor-Ortbegehung	nein
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Projektauswertung	ja
LSI-Firmenstrukturanalyse	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Research	ja

LSI Fazit

Das Emissionshaus hat seit dem Beginn seiner Firmengeschichte im Jahr 2008 über 1300 Megawatt-peak ausschließlich in Solarparks entwickelt, teilweise selbst erbaut und den Betrieb hierfür übernommen. Dieser beeindruckende Track Record stützt sich auf die Aktivitäten in den Märkten USA, Japan, Kanada, England und Deutschland. Der HEP - Solar Green Energy Impact Fund 1 baut auf diesem gewachsenen Fundament auf und wiederholt lediglich die ausgebauten und verfeinerten Kernkompetenzen der vergangenen Jahre. Zudem verfügt die hep Gruppe über einen seit Jahren gewachsenen Mitarbeiterstamm, sodass eine zügige Errichtung der Solarparks durchgeführt werden kann.

Auch wenn es sich bei diesem vollregulierten Alternativen Investmentfonds um einen Projektentwicklungsfonds handelt, werden Anleger umsichtigerweise nicht mit dem kompletten Projektentwicklungsrisiko konfrontiert. Durch die konkret beschriebenen Einzelprojekte mit bereits geschaffenem Baurecht steigen Investoren zu einem späteren Projektentwicklungszeitpunkt ein. Diese und weitere eingebauten Sicherheitselemente sollten die angestrebte Rendite realistischerweise erzielen lassen.

Während einige Anbieter lediglich von Nachhaltigkeit reden und ihren Produkten meist zu Marketingzwecken einen grünen Anstrich verpassen, hat die hep Gruppe mit dem HEP - Solar Green Energy Impact Fund 1 eine Investitionsmöglichkeit aufgelegt, die zur Erreichung von Klimazielen einen aktiven Beitrag leisten kann. Als Projektentwicklungsfonds beteiligt sich der AIF an der Errichtung großflächiger Solarkraftwerke, die zu einer umweltverträglichen Stromversorgung und zur CO₂-Vermeidung einen messbaren Beitrag leisten können. Da dem Fonds eine aktive Komponente inne wohnt und dieser zum Klimaschutz in Form von erneuerbarer Energiegewinnung substanziell etwas beiträgt, ist er zurecht als Artikel-9-Fonds nach der EU-Offenlegungsverordnung für nachhaltige Investments eingestuft worden.

LSI Rating zum HEP - Solar Green Energy Impact Fund 1 GmbH Co. geschlossene Investment KG (09/2023): sehr gut -

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend



Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der notentech-nischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt, da eine Beauftragung nicht möglich ist. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelt Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.