

ENERGIEZUKUNFT.
MUTIG.
NEU GESTALTET.



Bewertung = Kaufpreis?

Wie ein stringenter M&A-Prozess Preis und Transaktionssicherheit maximiert



Unsere Kompetenzen

Rechtsberatung
Unternehmensberatung
M&A-Beratung
Steuerberatung
Wirtschaftsprüfung



Technologieoffenheit

Wind
PV
Wärme
Wasserstoff
Batteriespeicher



Unsere Zielgruppen

Netzbetreiber & Lieferanten
Projektentwickler:innen
Banken & Investor:innen
Kommunen & Stadtwerke
Priv. Grundstückseigentümer:innen



Nicola Kyburz

Partner

**M&A- und Kooperationsberatung
im Bereich Erneuerbare Energie**

M.Sc. CEMS International
Management

M.A. HSG in Banking & Finance

Christoph Schweizer

Unternehmensberater

**M&A Professional
Integrierte Finanzplanung und
Wirtschaftlichkeitsberechnungen**

Certified Valuation Analyst (CVA)

Certified Financial Modeler

M. Sc. Betriebswirtschaftslehre

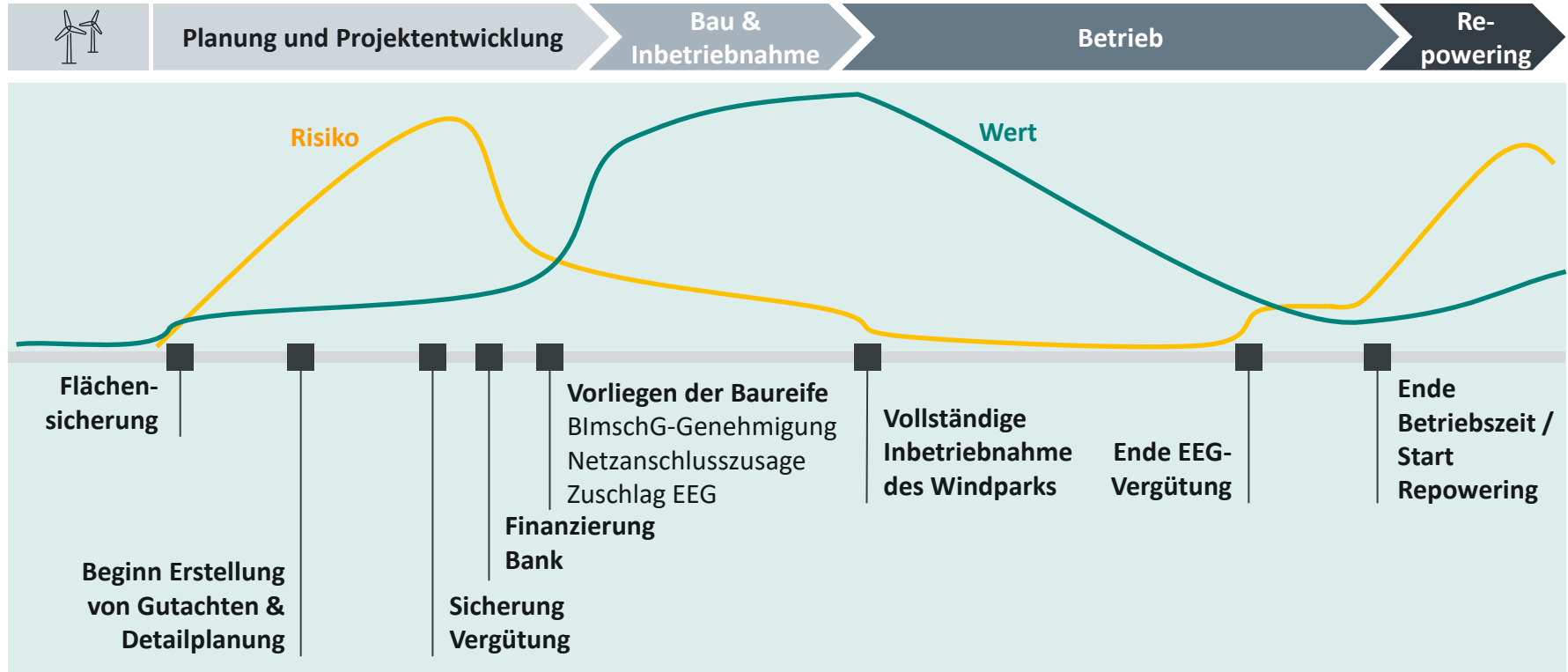
B. Sc. Volkswirtschaftslehre



1

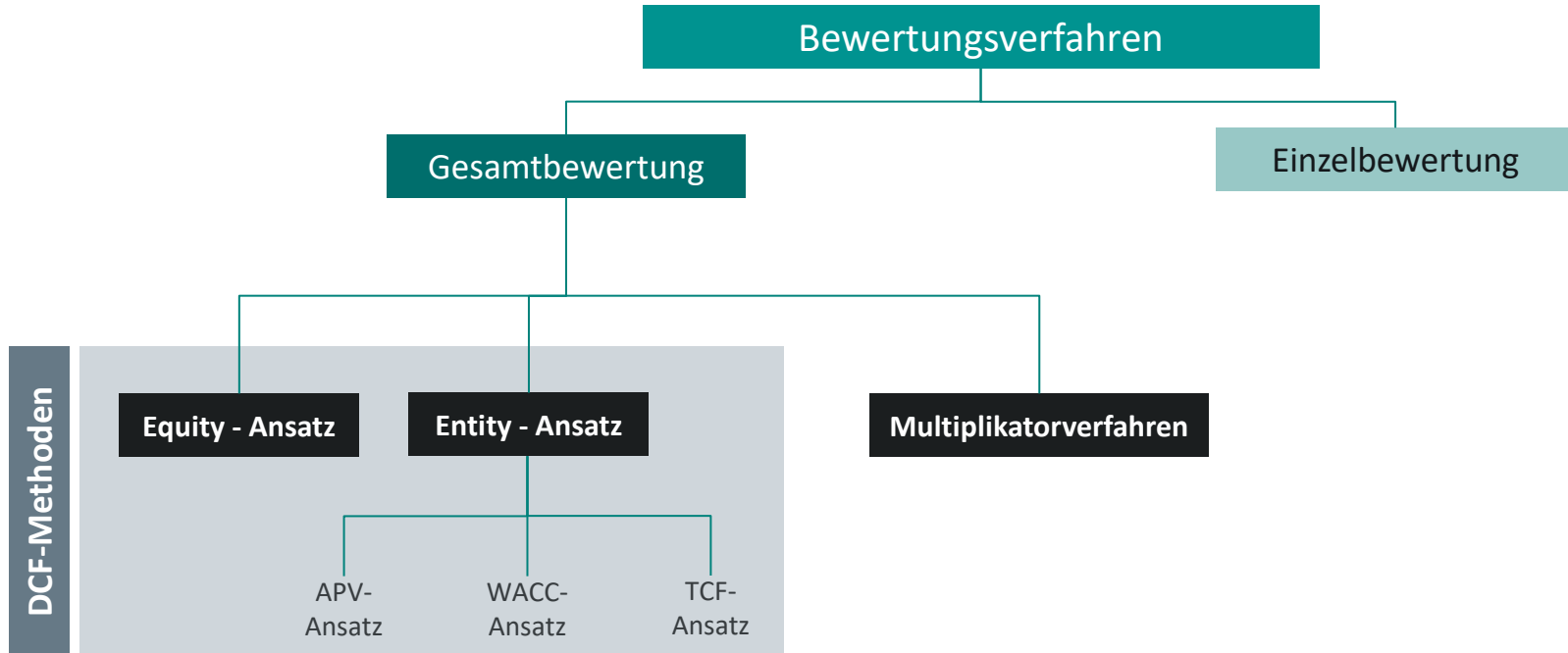
Was macht eine Bewertung aus?

Wert & Risiko im Lebenszyklus eines EE-Projektes



Welche Bewertungsverfahren gibt es?

Die systematische Einordnung von DCF-Methoden und Multiplikatorverfahren



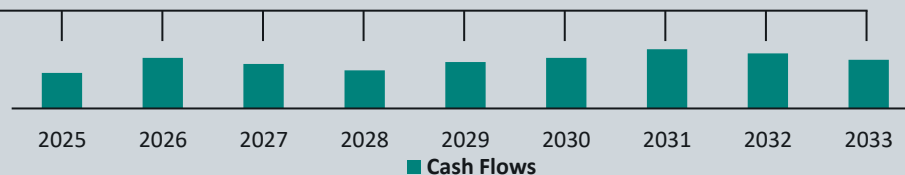
DCF-Methode: Discounted Cash Flow

Idee

Income statement		P	P	P	P	P	P	P	P	P
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
KEUR										
Balance Sheet		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Wind-Yield in kWh (netto)	KEUR									
A. Fixed Assets										
Cash Flow statement (according to DRS 21)		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
net profit/loss		-340	-103	-143	-124	-104	-153	-135	-117	-100
+/- depreciations / attributions intang./tang. assets		+1.647	+1.647	+1.647	+1.647	+1.647	+1.647	+1.647	+1.647	+1.647
+/- increase / decrease of accruals		+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48
+/- Interest payouts/payments		+691	+448	+439	+414	+389	+364	+339	+314	+289
+/- Income tax expense/income ***		0	0	0	0	0	0	0	0	0
-/+ Tax payments ***		0	0	0	0	0	0	0	0	0
= operating cash flow		+2.046	+2.041	+1.991	+1.986	+1.980	+1.907	+1.900	+1.892	+1.885
-/+ Investment / Desinvestment in current assets		-26.353	-0	-0	-0	-0	-0	+0	+0	+0
= investing cash flow		-26.353	-0	-0	-0	-0	-0	+0	+0	+0
+/- payments / payouts from change in equity		+5.336	+0	-0	0	+0	-0	0	0	+0
+/- Payments/payouts from issuance/repayment of bonds and		+21.342	0	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186
- Interest payments		-691	-448	-439	-414	-389	-364	-339	-314	-289
= financing cash flow		+25.987	-448	-1.625	-1.600	-1.575	-1.550	-1.525	-1.500	-1.475
Change in cash & cash equiv.		+1.680	+1.593	+367	+386	+405	+357	+375	+392	+410
+ Cash beginning of period		0	1.680	3.273	3.640	4.026	4.432	4.788	5.163	5.555
= Cash end of period		1.680	3.273	3.640	4.026	4.432	4.788	5.163	5.555	5.966
*** compared to total balance		*** for convenience, the planning assumes that tax expense and tax payments are the same for the planning years.								

Unternehmenswert

Diskontierungssatz



DCF-Methode: Discounted Cash Flow

DCF: Equity Value

Eigenkapitalkostensatz

Der Eigenkapitalkostensatz wird gemäß der CAPM-Formel (Capital Asset Pricing Model) errechnet.

$$CAPM = r + \beta * (M - r)$$

R = risikoloser Zins
 β = Risikomaß
 M = Marktrendite

Cash Flow statement (according to DRS 21)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<i>KEUR</i>									
net profit/loss	- 340	- 103	- 143	- 124	- 104	- 153	- 135	- 117	- 100
+/- depreciations / attributions intang./tang. assets	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647
+/- increase / decrease of accruals	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48
+/- Interest payouts/payments	+691	+448	+439	+414	+389	+364	+339	+314	+289
+/- Income tax expense/income ***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-/+ Tax payments ***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
= operating cash flow	+2.046	+2.041	+1.991	+1.986	+1.980	+1.907	+1.900	+1.892	+1.885
<hr/>									
-/+ Investment / Desinvestition in current assets	- 26.353	- 0	- 0	- 0	- 0	- 0	+ 0	+ 0	+ 0
= investing cash flow	-26.353	- 0	- 0	- 0	- 0	- 0	+ 0	+ 0	+ 0
<hr/>									
+/- payments / payouts from change in equity	+ 5.336	+ 0	- 0	0	+ 0	- 0	0	0	+ 0
+/- Payments/payouts from issuance/repayment of bonds and	+21.342	0	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186
- Interest payments	- 691	- 448	- 439	- 414	- 389	- 364	- 339	- 314	- 289
= financing cash flow	+25.987	-448	-1.625	-1.600	-1.575	-1.550	-1.525	-1.500	-1.475
<hr/>									
Change in cash & cash equiv.	+1.680	+1.593	+367	+386	+405	+357	+375	+392	+410
+ Cash beginning of period	0	1.680	3.273	3.640	4.026	4.432	4.788	5.163	5.555
= Cash end of period	1.680	3.273	3.640	4.026	4.432	4.788	5.163	5.555	5.966

*** for convenience, the planning assumes that tax expense and tax payments are the same for the planning years.

$$Equity Value \Rightarrow \frac{FlowtoEquity_1}{(1+CAPM)^1} + \frac{FlowtoEquity_2}{(1+CAPM)^2} + \frac{FlowtoEquity_3}{(1+CAPM)^3} + \dots$$

DCF-Methode: Discounted Cash Flow

DCF: Enterprise Value

Gewichteter Kapitalkostensatz

Der gewichtete
Kapitalkostensatz wird
gemäß der WACC-Formel
(Weighted Cost of Capital)
errechnet.

$$WACC = \frac{EK}{GK} * k^{EK} + \frac{FK}{GK} * k^{FK}$$

EK = Marktwert Eigenkapital
FK = Marktwert Fremdkapital
GK = Gesamtkapital
 k^{EK} = Eigenkapitalkostensatz
 k^{FK} = Fremdkapitalkostensatz

Cash Flow statement (according to DRS 21)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<i>KEUR</i>									
net profit/loss	- 340	- 103	- 143	- 124	- 104	- 153	- 135	- 117	- 100
+/- depreciations / attributions intang./tang. assets	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647	+ 1.647
+/- increase / decrease of accruals	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48	+48
+/- Interest payouts/payments	+ 691	+ 448	+ 439	+ 414	+ 389	+ 364	+ 339	+ 314	+ 289
+/- Income tax expense/income ***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-/+ Tax payments ***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
= operating cash flow	+ 2.046	+ 2.041	+ 1.991	+ 1.986	+ 1.980	+ 1.907	+ 1.900	+ 1.892	+ 1.885
-/+ Investment / Desinvestition in current assets	- 26.353	- 0	- 0	- 0	- 0	- 0	+ 0	+ 0	+ 0
= investing cash flow	- 26.353	- 0	- 0	- 0	- 0	- 0	+ 0	+ 0	+ 0
+/- payments / payouts from change in equity	+ 5.336	+ 0	- 0	0	+ 0	- 0	0	0	+ 0
+/- Payments/payouts from issuance/repayment of bonds and	+ 21.342	0	- 1.186	- 1.186	- 1.186	- 1.186	- 1.186	- 1.186	- 1.186
- Interest payments	- 691	- 448	- 439	- 414	- 389	- 364	- 339	- 314	- 289
= financing cash flow	+ 25.987	- 448	- 1.625	- 1.600	- 1.575	- 1.550	- 1.525	- 1.500	- 1.475
Change in cash & cash equiv.	+ 1.680	+ 1.593	+ 367	+ 386	+ 405	+ 357	+ 375	+ 392	+ 410
+ Cash beginning of period	0	1.680	3.273	3.640	4.026	4.432	4.788	5.163	5.555
= Cash end of period	1.680	3.273	3.640	4.026	4.432	4.788	5.163	5.555	5.966

*** for convenience, the planning assumes that tax expense and tax payments are the same for the planning years.

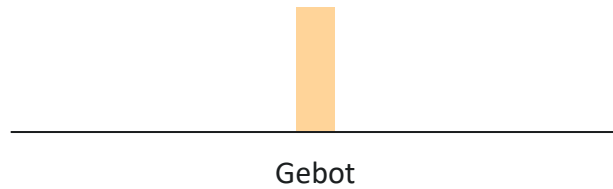
$$Enterprise\ Value = \frac{FreeCashFlow_1}{(1+WACC)^1} + \frac{FreeCashFlow_2}{(1+WACC)^2} + \frac{FreeCashFlow_3}{(1+WACC)^3} + \dots$$

2

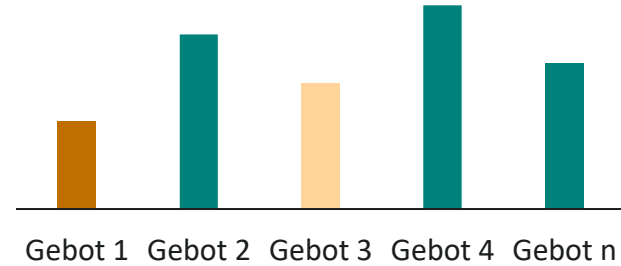
Der strukturierte Prozess

Von der Bewertung zum Kaufpreis

Es gibt grundsätzlich 2 Wege der Veräußerung

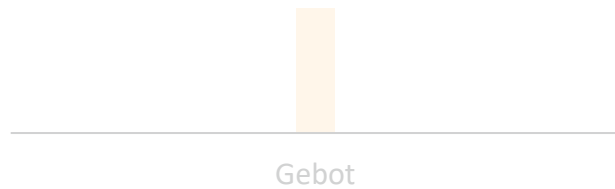


Einzelansprache

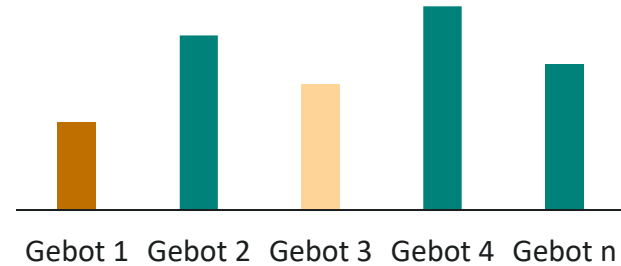


Wettbewerbliches
Bieter:innenverfahren

Es gibt grundsätzlich 2 Wege der Veräußerung



Einzelansprache



Wettbewerbliches
Bieter:innenverfahren

Warum viele Investor:innen ansprechen?

Zu jedem Zeitpunkt müssen diverse Kriterien erfüllt sein, um ein Gebot abzugeben

Voraussetzungen für die Angebotsabgabe aus Käufer:innensicht



Verfügbare
Ressourcen



Strategischer &
operativer Fit



Verfügbares
Kapital

→ Bewertung ist subjektiv: Jede:r Investor:in hat eigene Präferenzen und sieht andere Werte

Was muss gegeben sein für eine breite Ansprache?

“Wenn möglich“ sollte ein wettbewerbliches Bieter:innenverfahren angestrebt werden

Voraussetzungen für das Aufsetzen eines wettbewerblichen Bieter:innenprozesses



Gewisse Nachfrage



Gewisser Wert

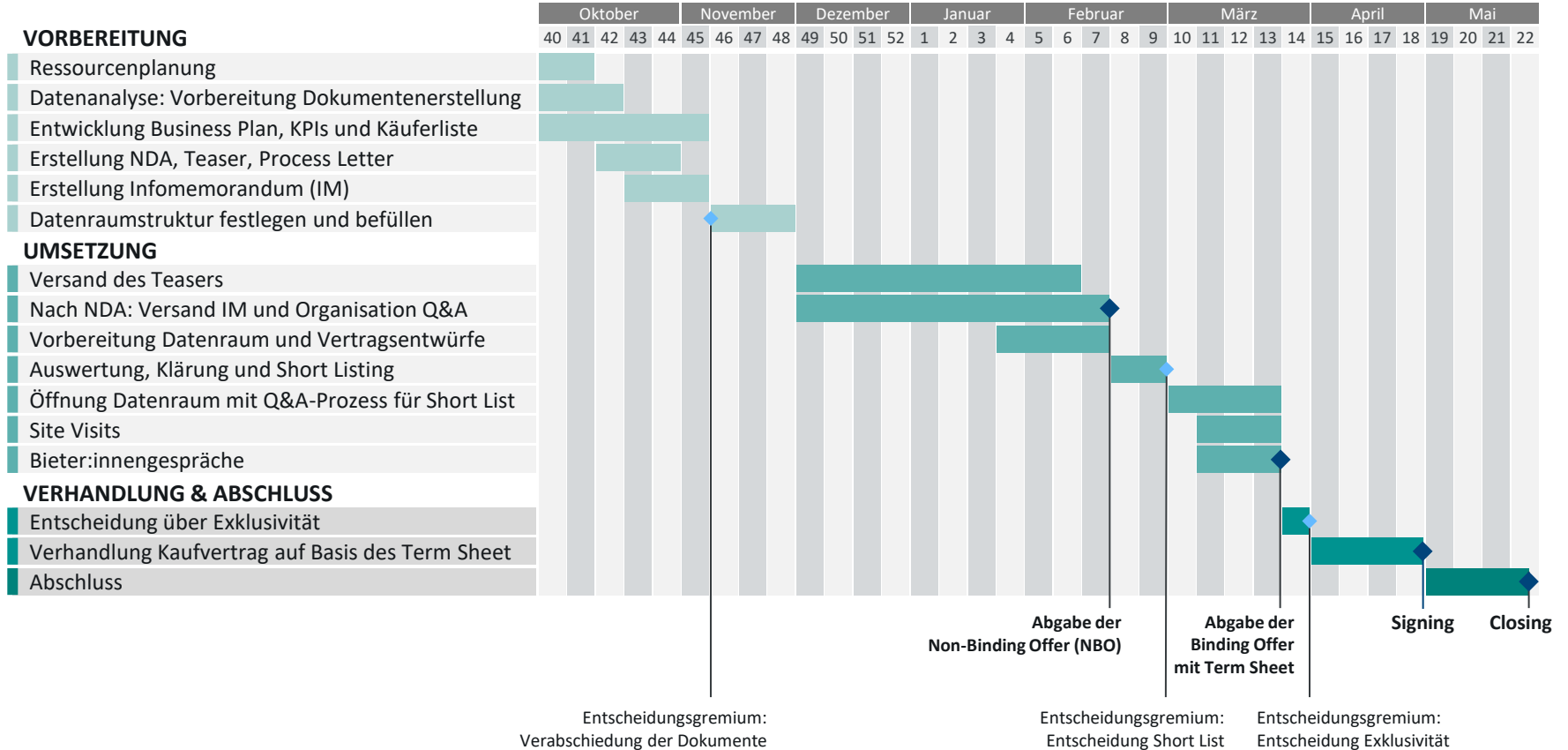


Keine Bindung

Markt-Faktor

Asset-Faktoren

Wie gehe ich vor?



3

Gebotspreise als Erfolg des
Bieter:innenverfahrens

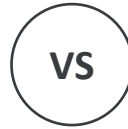
Wert \neq Preis!

Die Wertvorstellungen von Käufer:in und Verkäufer:in dienen als Ausgangsbasis für die Preisfindung



Wert

Ergebnis einer methodischen Vorgehensweise,
d.h. der Bewertung



Transaktionswert / Preis

Ergebnis einer taktischen Vorgehensweise,
d.h. der Preisfindung/-verhandlung

Wert ≠ Preis!

Die Wertvorstellungen von Käufer:in und Verkäufer:in dienen als Ausgangsbasis für die Preisfindung



Wert

Ergebnis einer methodischen Vorgehensweise,
d.h. der Bewertung



Transaktionswert / Preis

Ergebnis einer taktischen Vorgehensweise,
d.h. der Preisfindung/-verhandlung

Warum unterscheiden sich die Bewertungen der Verhandlungsparteien?

Risikopräferenz

Verfügbare Informationen

Besteuerungsunterschiede

Strategieunterschiede

Synergien

Annahmen Prognosen z.B. Strompreisentwicklung Long End

Renditeerwartung

Repowering-Add-on

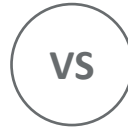
Wert \neq Preis!

Die Wertvorstellungen von Käufer:in und Verkäufer:in dienen als Ausgangsbasis für die Preisfindung



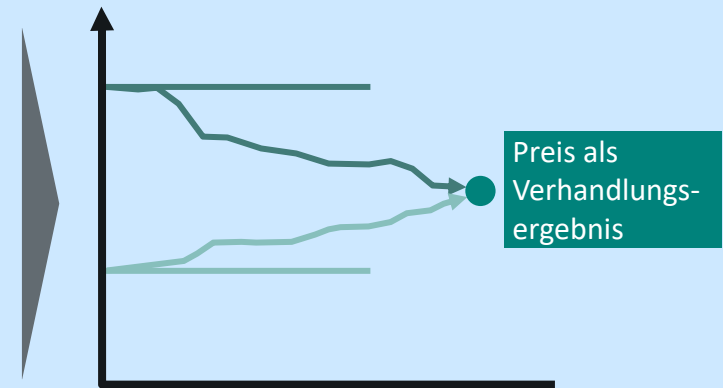
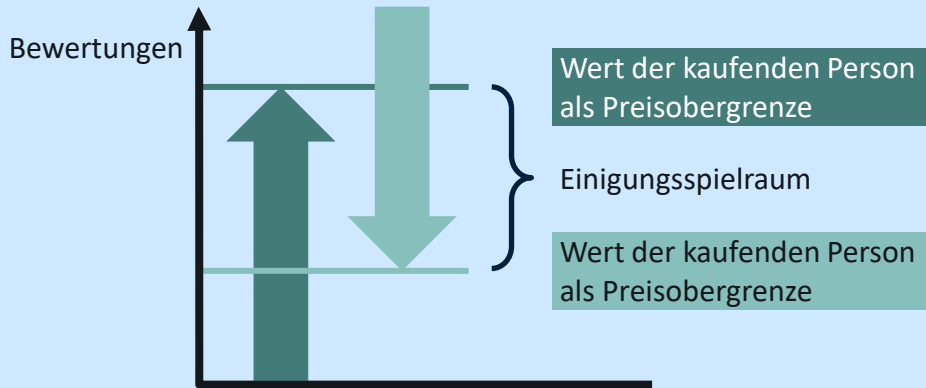
Wert

Ergebnis einer methodischen Vorgehensweise,
d.h. der Bewertung



Transaktionswert / Preis

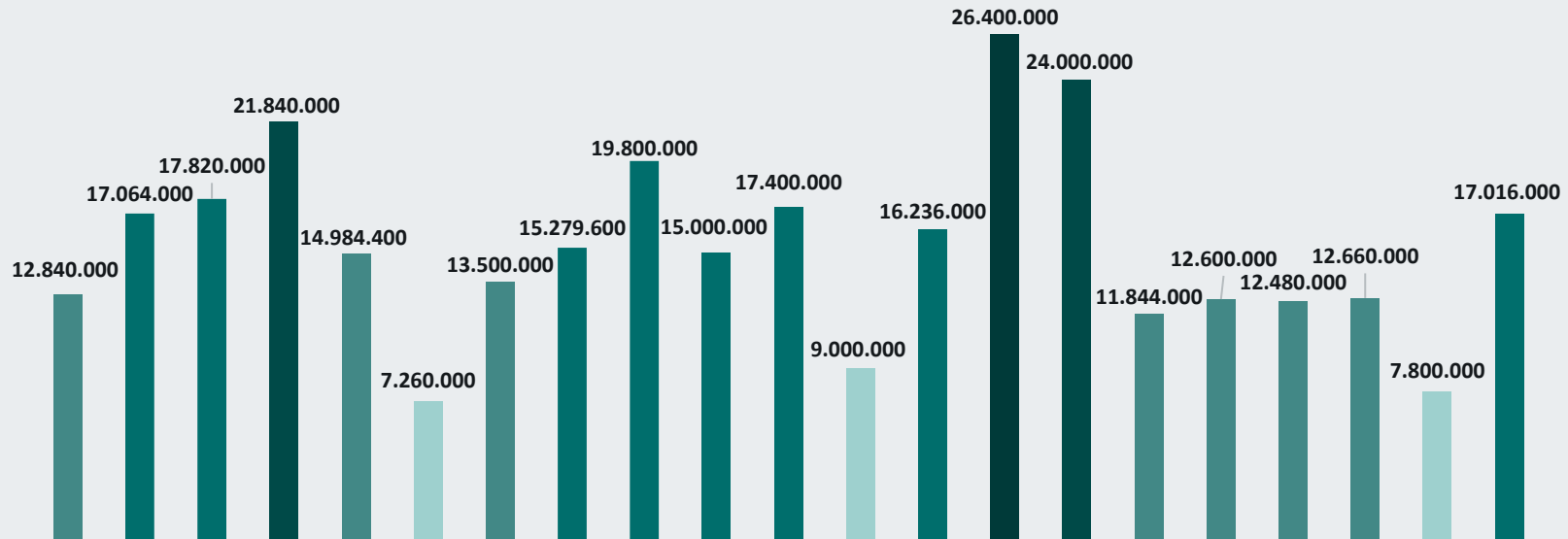
Ergebnis einer taktischen Vorgehensweise,
d.h. der Preisfindung/-verhandlung



Jeder bewertet anders

Bewertungen bei marktlichen Transaktionen sind subjektiv

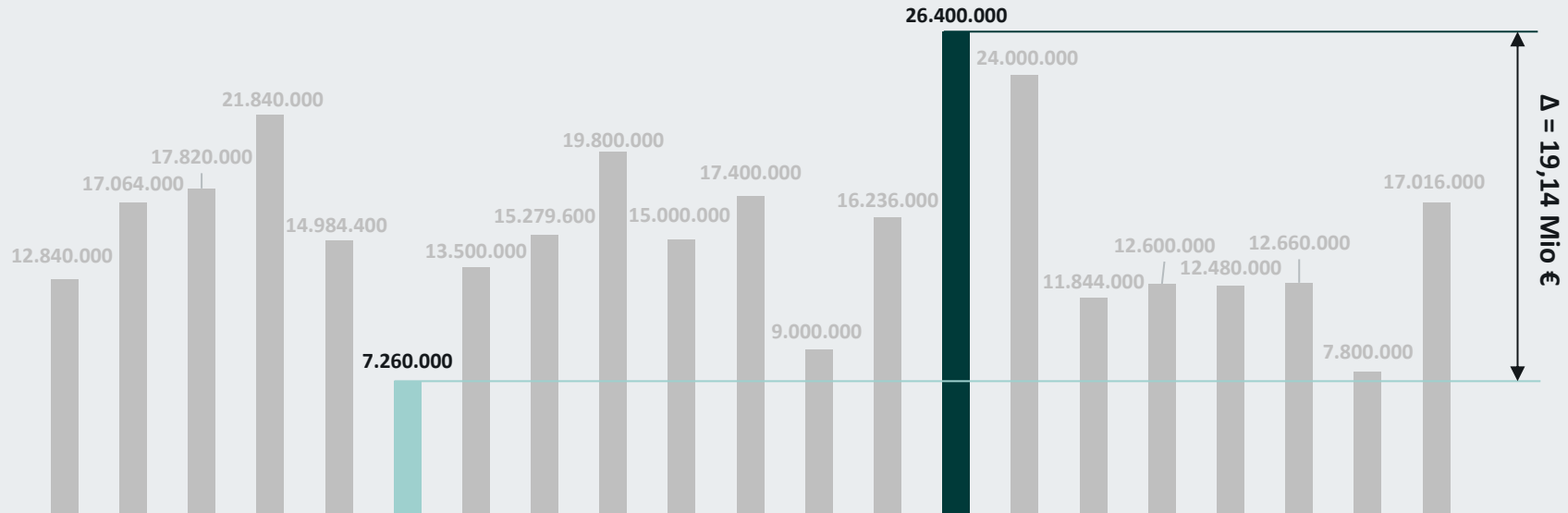
Beispielhafte Gebote zum Non-Binding Offer (NBO) [€]



Jeder bewertet anders

Bewertungen bei marktlichen Transaktionen sind subjektiv

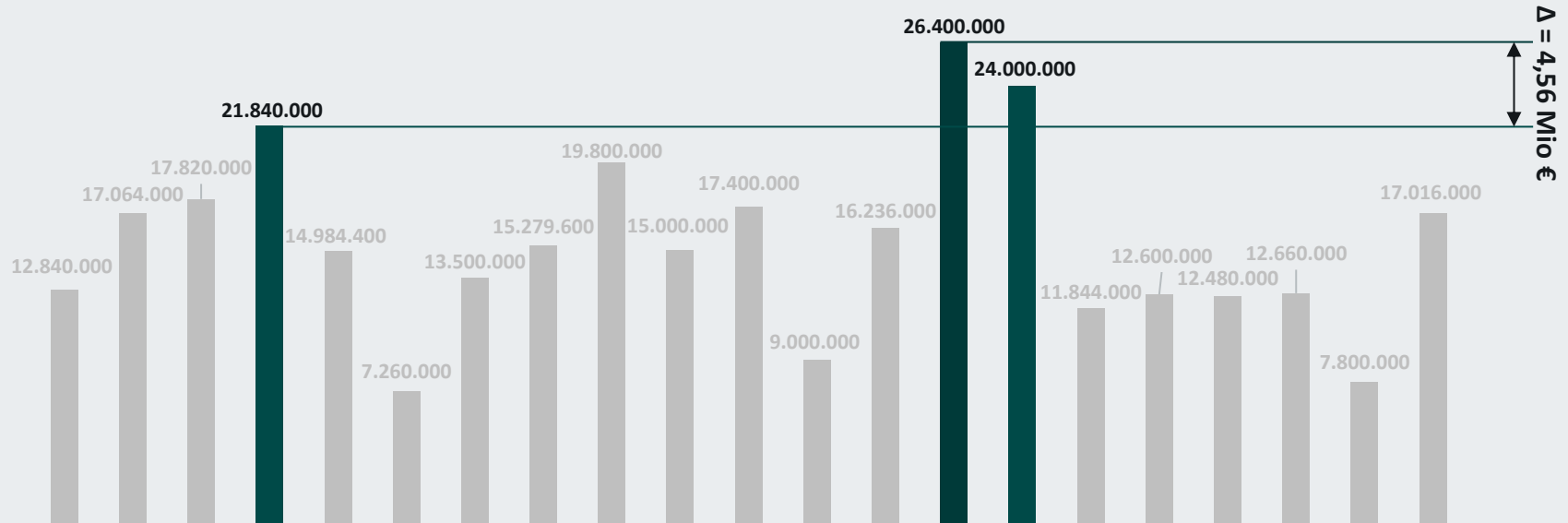
Beispielhafte Gebote zum Non-Binding Offer (NBO) [€]



Jeder bewertet anders

Bewertungen bei marktlichen Transaktionen sind subjektiv

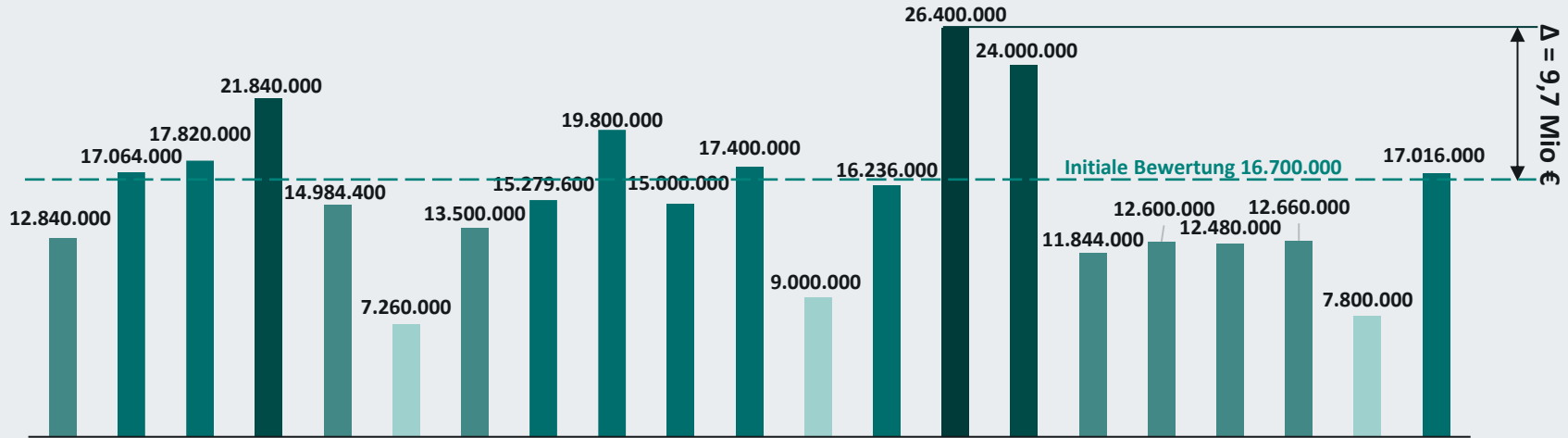
Beispielhafte Gebote zum Non-Binding Offer (NBO) [€]



Jeder bewertet anders

Bewertungen bei marktlichen Transaktionen sind subjektiv

Beispielhafte Gebote zum Non-Binding Offer (NBO) [€]



Die vorsichtige, initiale, verkäufer:innenseitige Bewertung lag bei 16,7 Mio. EURO.

4

Key Messages

Bewertung ist subjektiv

- Die generische Bewertung kann nicht die erzielbaren Preise am Markt vorhersagen
- Jede:r Investor:in hat eigene Präferenzen und sieht andere Werte
- Nur ein kompetitives Verfahren offenbart diese und ermöglicht die Maximierung des Transaktionswerts

Strukturiert zum optimalen Ergebnis

Ein strukturierter Veräußerungsprozess schafft

- für die Investor:innen Vertrauen, Transparenz und Klarheit
- für die Verkäufer:in Vergleichbarkeit, Vertrauen und erhöht den Transaktionswert

Vorbereitung und Ressourcen

- Eine gute Vorbereitung ist die Grundlage für den Erfolg
- „Genug“ Zeit hilft ein optimales Ergebnis zu erzielen
- Ein strukturierter Verkaufsprozess ist ressourcenintensiv – Bewusstsein schaffen und entsprechend planen

VIELEN DANK!

Für Fragen stehen wir Ihnen gerne zu einem Gespräch an unserem Stand C17 in Halle 2 bereit.
Kommen Sie einfach auf uns zu.

Nicola Kyburz

Partner, Unternehmensberater

Standort Freiburg

+49 761 49054-43

nicola.kyburz@sterr-koelln.com

Christoph Schweizer

Unternehmensberater

Standort Freiburg

+49 175 2289677

christoph.schweizer@sterr-koelln.com