

the  
**world's leading**  
M&A alliance

**M&A**  
INTERNATIONAL<sup>TM</sup>

NORTH AMERICA

SOUTH AMERICA

EUROPE

AFRICA

ASIA

AUSTRALIA



**M&A im Energiemarkt**  
**Fokus: Windenergie**

Q1 2013

**ANGERMANN**<sup>TM</sup>  
An M&A International Inc. Firm 

## Branche der Erneuerbaren Energien stärker marktwirtschaftlich gefordert

Die deutsche Energiewende ist und bleibt ein Thema, das Auswirkungen auf Privathaushalte und Gesamtwirtschaft hat und wird gerade deshalb so stark politisiert wie kaum ein anderes. Die deutsche Energiebranche schreckte Anfang 2013 auf, als sich die Umwelt- und Wirtschaftsministerien auf kurzfristige Abstriche bei der Förderung der Erneuerbaren Energien und Kürzungen von Bevorzugungen der Wirtschaft im Umfang von jährlich knapp zwei Milliarden Euro geeinigt haben. Die Kürzungen sollen Neuanlagen betreffen, die nach dem August 2013 ans Netz gehen, aber auch alle bestehenden Ökostromanlagen, die einmalig 1,5 Prozent weniger Förderung erhalten sollen.

Noch ist unklar, ob diese Regelung vor der Bundestagswahl im September 2013 verabschiedet wird. Mit der Ankündigung wird jedoch die langfristige Planung im deutschen Windenergiemarkt erschwert. Zudem wurde damit das langfristige Ziel der Politik deutlich, die Erneuerbaren Energien marktwirtschaftlich stärker auszurichten. Dies ist nicht allein über Massenproduktion und Kostensenkung erreichbar, sondern muss auch andere Maßnahmen einschließen. Fest steht jedoch, dass das weitere Wachstum der On- und Offshore-Windindustrie als Teil des künftigen Energiemixes in Deutschland nicht aufzuhalten ist. Daher wird ein weiterhin stabil bleibendes Transaktionsvolumen erwartet.

## Neue Investorengruppen für Projektfinanzierungen

Der weitere Ausbau der Windenergie in Deutschland wird maßgeblich von den Finanzierungsmöglichkeiten geprägt. Für Projektfinanzierungen hat sich auf Fremdkapitalseite der Kreis der Banken, die in den letzten Jahren internationale Projektfinanzierungen anboten, erhöht. Dabei haben die Syndizierungen verschiedener Banken aufgrund der hohen Finanzierungsvolumina vor allem im Offshore-Bereich eine hohe Bedeutung gewonnen. Eine recht neue Entwicklung im Markt ist die Bereitstellung von Fremdkapital über Infrastructure Debt Funds, da sich auch institutionelle Investoren, Vermögensfonds, Pensionskassen und Versicherungen aufgrund des Niedrigzinsniveaus für langfristige Debt-Investments interessieren. Dieses wird auch in Form von eigenkapitalähnlichem Fremdkapital bereitgestellt, um den gestiegenen Eigenkapitalforderungen der Banken gerecht zu werden.

Die institutionellen Investoren stellen, neben den Projektentwicklern und nationalen und regionalen Versorgungsunternehmen, auch auf der Eigenkapitalseite die größte Investorengruppe dar. Darüber hinaus beteiligen sich Sponsoren wie Baugesellschaften und Hauptlieferanten an der Eigenkapitalfinanzierung. Hier bestehen die Banken auf gewisse Haltedauern und Mindestanteile, um ein gewisses Engagement während der Bau- und Startphase zu gewährleisten.

Das Beispiel des Offshore-Windkraftwerks Butendiek zeigt die komplexe Finanzierungsstruktur von großen Windenergieprojekten in 2013: Siemens beteiligt sich als Lieferant der Windturbinen über seine Tochtergesellschaft Siemens Financial Services an der Finanzierung und stellt 22,5% des Eigenkapitals. Darüber hinaus stellen drei weitere Finanzinvestoren jeweils 22,5 % des Projekt-Eigenkapitals zur Verfügung, die restlichen 10 % Eigenkapital stammen von dem Projektierer wpd-Gruppe. Das Eigenkapital macht jedoch nur 33 % des mit 1,3 Milliarden Euro veranschlagten Gesamt-Finanzbedarfs aus. An der Finanzierung der übrigen 67 % ist ein Konsortium aus neun internationalen Banken beteiligt, u.a. die Europäische Investitionsbank, die Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Energie- und Klimafonds.

In der Vergangenheit haben zudem branchenfremde Investoren wie Ikea und Kirkbi, Muttergesellschaft der Lego-Gruppe, im Bereich der Windparkprojektfinanzierung von sich Reden gemacht. Dieses Interesse neuer Investorengruppen resultiert aus finanziellen und klimapolitischen Gründen oder hat die Absicherung des eigenen Strombedarfes zum Ziel. Dies bringt neue Impulse für die Entwicklung der On- und Offshore Windenergieprojekte im In- und Ausland.

## Dynamisches Umfeld für Unternehmenstransaktionen

Die Verfügbarkeit der Projektfinanzierung hat auch Auswirkungen auf die Transaktionsaktivität auf Unternehmensseite. Weitere Einflussfaktoren sind die technologische Reife und Weiterentwicklungen im Markt, die politischen Rahmen- und Förderbedingungen, die internationale Wettbewerbsintensität, das starke Marktwachstum sowie die Konsolidierung des Marktes.

### Transaktionsmotiv Branchendiversifikation und Synergie

Der deutsche Windenergiemarkt zieht mehr und mehr branchenfremde Strategen an, die nach neuen Wachstums- und Diversifizierungsmöglichkeiten suchen. Hier rücken neben Windparkprojekten auch Unternehmensbeteiligungen z.B. bei Herstellern von Windenergieanlagen und Dienstleistern in den Akquisitionsfokus. So wurde im Juni 2012 Aircon, ein Hersteller von Windkraftanlagen aus dem ostfriesischen Leer, von der niederländischen Lely Gruppe übernommen. Lely ist ein Agrarunternehmen mit einem Dienstleistungs- und Produktportfolio von Maschinen für die Futterernte über automatische Fütterungssysteme und Stallreiniger bis hin zu Melkrobotern. Insbesondere der Agrarsektor ist an nachhaltigen Lösungen zur unabhängigen Energiegewinnung interessiert. Lely bemüht sich durch die Entwicklung von Angeboten für dezentrale Energiequellen verstärkt um die Weiterentwicklung des Nachhaltigkeitsgedankens in der Landwirtschaft. Der Erwerb von Aircon ist aus Sicht von Lely eine Konsequenz der Unternehmensstrategie in diesem Wachstumsmarkt.

### Transaktionsmotiv Internationalität

Während der Windenergiemarkt auf Finanzierungs- und Herstellerseite stark international geprägt ist, ist er in den Bereichen Dienstleistung und Projektierung stärker national ausgerichtet. Grund hierfür sind die nach Ländern stark unterschiedlichen Marktreifen vor allem im Offshore-Bereich sowie die Notwendigkeit für lokales Know-How und Präsenz. Zudem beschleunigen reife Heimatmärkte und der Diversifizierungsdruck in Bezug auf regulatorische Änderungen die Internationalisierung. Für die Projektierer und Dienstleistungsunternehmen im Windmarkt sind Akquisitionen besonders geeignet, sich international stärker aufzustellen.

Beispielhaft kann hier die Akquisition der britischen Project Management Support Services Limited (PMSS) durch TÜV SÜD im August 2012 aufgezeigt werden. PMSS bietet mit 70 Mitarbeitern umfassende Beratungsleistungen für Betreiber, Hersteller und Investoren im Bereich der Windenergie an und hat 2011 einen Umsatz von knapp acht Millionen Euro erzielt. Das Leistungsspektrum umfasst die Unterstützung bei der Projektentwicklung und Projektrealisierung, die Durchführung der Due Diligence, sowie Planung und Kontrolle von Arbeitsschutz- und Umweltschutzmaßnahmen im Bereich der Windenergie und vor allem im Bereich von Offshore-Windparks. Mit der Akquisition hat sich TÜV SÜD in Großbritannien, Deutschland, den BeNeLux-Ländern und den USA verstärkt und eine „hervorragende Ausgangsbasis für die weitere Erschließung internationaler Märkte“ geschaffen.

### Transaktionsmotiv Umsatzwachstum und Marktanteil

Auch in einem stark wachsenden Markt wie dem der Windenergie bleiben das Umsatzwachstum und die Erhöhung des eigenen Marktanteils wesentliche Transaktionstreiber.

Als Beispiel hierfür kann das externe Wachstum der Availon GmbH dienen. Availon, einer der führenden markenübergreifenden Serviceanbieter für Windenergieanlagen in Europa, übernahm zum Juli 2012 die Windservice-Aktivitäten der Voith Industrial Services GmbH. Mit der Übernahme weitete Availon das zu betreuende Anlagenportfolio um rund 350 Windenergieanlagen aus und realisiert den Markteintritt in Österreich.

Als Grund für den Verkauf der Windenergie-Aktivitäten nannte Voith die strategische Ausrichtung des Industrieservice auf die Schlüsselindustrien Automotive sowie Energie und Petrochemie.

### Transaktionsmotiv Finanzierungsbedarf

Die kurzen technischen Entwicklungszyklen bringen für die Zulieferer der Windenergie hohe Investitionsanforderungen mit sich, und in wichtigen Windmärkten sind aufgrund der Local-Content-Auflagen Produktionsstandorte vor Ort notwendig. Darüber hinaus ist der Windmarkt üblicherweise von einem Projektgeschäft geprägt, bei dem Umsätze und Aufwendungen zeitlich stark auseinanderfallen können und damit Projektverzögerungen ein hohes Risiko darstellen. Der hohe Finanzbedarf aus Wachstum und Projektgeschäft kann auch die führenden Windenergieunternehmen vor große finanzielle Herausforderungen stellen. Hier kann die Aufnahme neuer Investoren eine mögliche Lösung sein. Prominentes Beispiel ist die Beteiligung von Mitsubishi an den Projekten BorWin1 und BorWin2 des deutsch-niederländischen Netzbetreibers TenneT in Höhe von rund 240 Millionen Euro im Januar 2013. Mitsubishi erhielt für die Kapitalspritze einen Stimmrechtsanteil von 49 Prozent an diesen Projekten. In der Vergangenheit hatte sich die Entwicklung von Offshore-Windparks verzögert, weil TenneT mit der Finanzierung der Netzanbindung nicht hinterher kam. Weitere Beispiele sind die Insolvenzen des Windanlagenbauers Fuhrländer sowie des Zulieferers Siag in 2012, denen Folgeaufträge aufgrund der Schwierigkeiten bei der Netzanbindung fehlten.

Diese und weitere Transaktionen zeigen, dass der deutsche Windenergiemarkt unter M&A Gesichtspunkten weiter aktiv bleibt und sich damit in der Marktstruktur weiter wandelt.

### Transaktionsbeispiele im deutschen Windenergiemarkt aus den Jahren 2012 und 2013 ytd

Target	Land	Käufer	Land	Beschreibung	Datum
SIAG NORDSEEWERKE GMBH	DE	DSD STEEL GROUP GMBH	DE	Die DSD Steel aus Saarlouis übernimmt die angeschlagenen und auf die Fertigung von schweren Stahlkomponenten für die Offshore-Windindustrie spezialisierten Nordseewerke aus der Insolvenz.	Feb. 13
Offshore-Netzanbindungsprojekte BorWin1 und BorWin2 von TENNET	NL/DE	MITSUBISHI CORPORATION	JP	Der niederländisch-deutsche Netzbetreiber TenneT bekommt Unterstützung vom japanischen Investor Mitsubishi. Ein Lichtblick bei der Leitungsanbindung von Offshore-Windparks.	Jan. 13
POWERWIND GMBH (Servicegeschäft)	DE	GES DEUTSCHLAND GMBH	DE	Der europäische Marktführer im Service von Windenergieanlagen, GES Deutschland GmbH, übernimmt das Servicegeschäft des Hamburger Windenergieanlagenherstellers PowerWind GmbH nach erfolgreicher Sanierung.	Nov. 12
BERGEN GROUP DREGGEN AS	NO	PALFINGER GMBH	DE	Palfinger, führender Hersteller von Kranen für die Windindustrie, übernimmt den norwegischen Hersteller von Marine- und Offshore-Kranen und Hebezeugen und erweitert dadurch sein Produkt- und Dienstleistungsportfolio.	Okt. 12
PROJECT MANAGEMENT SUPPORT SERVICES LTD	GB	TÜV SÜD AG	DE	Der Dienstleistungskonzern TÜV SÜD übernimmt britischen Spezialisten für Erneuerbare Energien und setzt seine Wachstumsstrategie bei Erneuerbaren Energien fort.	Aug. 12
VENCO POWER GMBH (assets)	DE	VENGER WIND, INC.	US	Das amerikanische Unternehmen Venger Wind erwirbt eine Produktlinie der Venco Power GmbH.	Jul. 12
VOITH INDUSTRIAL SERVICES WINDSERVICE AKTIVITÄTEN	DE	AVAILON GMBH	DE	Die Availon GmbH, einer der führenden Serviceanbieter für Windenergieanlagen, übernimmt die Windservice-Aktivitäten der Voith Industrial Services GmbH und erweitert damit ihr Kundenportfolio um rund 350 Anlagen.	Jul. 12
AIRCON GMBH & CO. KG	DE	LELY INDUSTRIES NV	NL	Der Hersteller von Kleinwindkraftanlagen wird von der niederländischen Lely Gruppe übernommen.	Jun. 12
FUHLÄNDER AG	DE	KONSORTIUM	UA	Ein ukrainisches Konsortium hat Teile der Fuhrländer AG übernommen und plant die Fortführung des Unternehmens. Zuvor hatte der Spezialist für Binnen-Windkraftanlagen Insolvenz angemeldet.	Mai. 12
DEWI GMBH DEUTSCHES WINDENERGIE-INSTITUT	DE	UNDERWRITERS LABORATORIES INC.	US	Das Land Niedersachsen verkauft das Deutsche Windenergieinstitut DEWI an die deutsche Tochtergesellschaft der amerikanischen Zertifizierungsgesellschaft Underwriters Laboratories Inc.	Apr. 12

## Gestiegene Anforderungen an die weltweite Investitions- und Kapitalsuche

Egal, ob ein Unternehmen Investitionsmöglichkeiten im nationalen und internationalen Windenergiemarkt oder frisches Kapital für das eigene Wachstum und die Finanzierung sucht - der Erfolg in der Umsetzung wird von den gleichen Faktoren bestimmt: (1) der Zugang zu geeigneten potentiellen Investoren oder Investitionszielen innerhalb und außerhalb der Windenergiebranche, (2) die systematische Durchführung der Ansprache, (3) die professionelle Prozesssteuerung sowie (4) ein branchenspezifisches Know-How.

Dabei ist es entscheidend, dass die Anzahl der Verhandlungspartner mit den Transaktionszielen abgestimmt ist und über den gesamten Prozess Alternativoptionen erhalten bleiben. Zudem sind mit der Professionalisierung der Branche auch die Anforderungen der Investoren an die Prozessstrukturen stark gestiegen.

### Angermann bietet Ihnen Erfahrung aus 60 Jahren Transaktionsberatung...

Mit 60 Jahren Erfahrung in der Beratung von Unternehmenstransaktionen im gehobenen Mittelstand ist Angermann M&A International GmbH das älteste M&A-Beratungsunternehmen in Deutschland. Unser erfahrenes Team unterstützt auch gern Sie in der Steuerung und Koordination von Unternehmenstransaktionen und bietet Ihnen Zugang zu strategischen und institutionellen Investoren und Unternehmern weltweit.

### ...sowie einen weltweiten Zugang zu Investoren und Energieunternehmen

Durch unsere Einbindung in die weltweit größte Organisation unabhängiger M&A-Beratungsunternehmen mit mehr in 46 Partnerunternehmen aus 39 Ländern - M&A International, Inc. - sind wir Ihr kompetenter Partner für die Begleitung grenzüberschreitender Transaktionen im Energiesektor. Unser Netzwerk bietet Ihnen:

#### ✓ Lokaler Research

Die Marktanalyse zur Identifikation geeigneter potentieller Käufer und Verkäufer wird in den weltweit wichtigsten Ländern lokal durchgeführt. Dies erhöht Ihre Optionen und Abschlusswahrscheinlichkeit.

#### ✓ Lokaler Zugang

Unsere lokalen Teams haben einen hervorragenden Zugang zu den weltweit wichtigsten Branchenteilnehmern. Die Ansprache erfolgt lokal in Landessprache und unter Berücksichtigung der landestypischen Gepflogenheiten.

#### ✓ Zuverlässige Prozesssteuerung

M&A International, Inc. arbeitet seit über 25 Jahren erfolgreich zusammen. Dies sichert Ihnen einen reibungslosen, professionellen Prozess bei einer weltweit konstant hohen Qualität.

#### ✓ Fundierte Branchenerfahrung

M&A International, Inc. hat bereits zahlreiche nationale und grenzüberschreitende Transaktionen im Energiesektor beraten und daher ein branchenspezifisches Know-How aufgebaut.



## Auswahl aus einer Vielzahl von erfolgreichen Kauf-, Verkaufs- und Finanzierungsprojekten im Windenergiesektor

Wind Energy Direct Limited

**Wind Energy Direct**

has obtained US\$22m investment from  
ESB Novusmodus LP

Electricity Supply Board  
Ireland's premier electricity utility

The undersigned acted as financial adviser to Wind Energy Direct Limited in connection with this transaction  
IB Corporate Finance

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

EDISON  
ENERGY GROUP

has invested in

US WindForce

The undersigned assisted in the recapitalization of the seller in this transaction

Capital Alliance Corporation

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

Tradewind Energy, LLC

**TRADEWIND ENERGY**

has been acquired by  
Enel North America

Enel  
Green Power

Capital Alliance Corporation

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

30MW Wind park owned by

**VEJU SPEKTRAS**

was sold to

INTERRAO  
LIETUVA

IRL Wind, a subsidiary of Inter Rao Lietuva  
GILD Corporate Finance

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

SeaWest WindPower

has been acquired by  
AES Corporation

The undersigned initiated this transaction and assisted in its closing.

Capital Alliance Corporation

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

### Irland

Wind Energy Direct Ltd., aktiv in der Installation und dem Betrieb von Windturbinen für Industrieanlagen, warb Kapital i.H.v. 29 Mio. USD von ESB ein.

### USA

US WindForce, ein amerikanischer Windprojektierer, wurde von der Edison Mission Group übernommen.

### USA

TradeWind, spezialisiert in der Entwicklung und Projektierung von Windenergieanlagen, wurde von Enel Green Power übernommen.

### Litauen

IRL Wind, eine Tochter der UAB InterRao Lietuva, hat einen 30 MW Windpark von UAB Veju Spektas übernommen.

### USA

SeaWest Holdings, Inc. (und die Tochter SeaWest WindPower), einer der führenden Windenergieprojektierer und -betreiber in den USA, wurde von AES Corp. übernommen.

GP STRATEGIES

has acquired

Rovsing  
DYNAMICS

from  
private investors

Audon Partners advised the seller

Audon Partners A/S

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

Thermes

Acquisition of 70% of Thermes by Grupo Bertin

BERTIN

Stratus acted as the exclusive financial advisor to Thermes Participações

July 2010

Stratus Group

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

winderpower

Winder Power Limited

has been acquired by its management, backed by  
Enterprise Ventures & Bank of Ireland UK

Bank of Ireland UK

The undersigned advised the seller in this transaction  
Clavendish Corporate Finance LLP

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

Bord Gais Eireann

BORD GÁIS

has acquired

SWS Natural Resources Ltd

SWS Energy

The undersigned acted as financial advisor to Bord Gais Eireann in connection with this transaction  
IB Corporate Finance

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

SAET

has acquired a majority interest in

Engineering Design & Manufacturing Services, Inc.

E.D.M.S

The undersigned originated the deal and represented the buyer throughout

Anelli & Partners

[www.mergers.net](http://www.mergers.net)

### Dänemark

Rovsing Dynamics A/S, ein dänischer Dienstleister für die Optimierung von Windenergieanlagen, wurde von GP Strategies Corporation gekauft.

### Brasilien

Thermes, ein brasilianischer Entwickler und Projektierer für Windenergieanlagen, wurde zu 70 % an Bertin verkauft.

### GB

Winder Power Limited, ein Zulieferer der Windindustrie aus Großbritannien, wurde im Rahmen eines Management-Buy-outs (MBO) verkauft.

### Irland

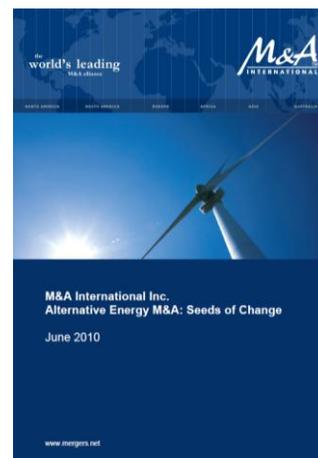
Bord Gais Eireann, einer der führenden irischen Gasversorger, hat SWS Energy, einen Dienstleister im Bereich erneuerbarer Energien, übernommen.

### Italien

Die SAET Gruppe, ein Schlüsselzulieferer der Windindustrie, hat eine Mehrheitsbeteiligung am Windenergiezulieferer E.D.M.S erworben.

## Auswahl von Publikationen im Energiesektor

Eine Auswahl unserer bisherigen Publikationen im Energiesektor - auf Anfrage senden wir Ihnen diese natürlich gerne zu:



## Ihr Kontakt zum Angermann-Energeteam

Zur Anmeldung für die regelmäßig erscheinenden M&A-Updates im Energiesektor sowie zur Diskussion Ihrer persönlichen M&A-Ansätze erreichen Sie uns unter folgenden Kontaktdaten:

### Marianne Hügel

Leiterin des Energeteams Deutschland



Tel: 040-34914-169

E-Mail: marianne.huegel@angermann.de

### Luka Janjic

Energeteam Deutschland



Tel.: 0711-224515-14

E-Mail: luka.janjic@angermann.de

### Dr. Michael Thiele

Energeteam Deutschland



Tel.: 0711-224515-12

E-Mail: michael.thiele@angermann.de

## Angermann M&A International GmbH

Homepage: [www.angermann.de](http://www.angermann.de)

E-Mail: [ma@angermann.de](mailto:ma@angermann.de)

ABC-Straße 35  
20354 Hamburg  
Phone: +49 40 34914-169  
Fax: +49 40 34914-149

Bolzstraße 3  
70173 Stuttgart  
Phone: +49 711 224515-16  
Fax: +49 711 224515-10

© 2013 M&A International Inc. All rights reserved. M&A International Inc. refers to the alliance of member firms of M&A International Inc., each of which is a separate and independent legal entity.