



BRANCHEN INSIGHTS

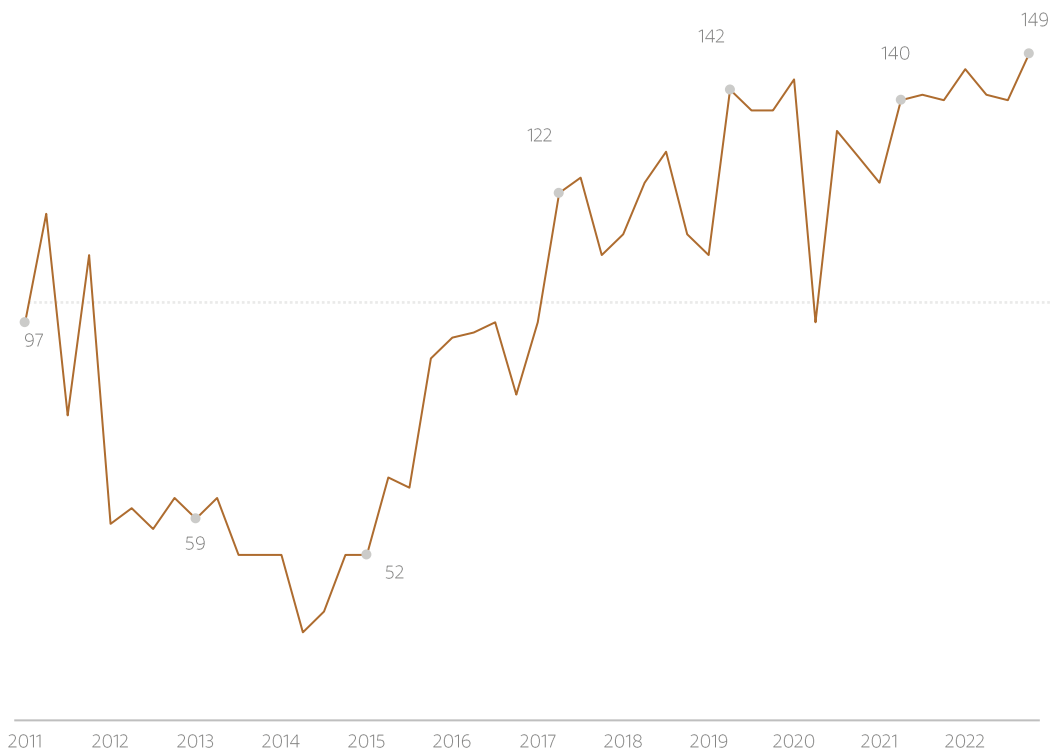
Solar, Photovoltaik, Energietechnik

mit aktuellen Transaktionen, Bewertungsindikationen und Stimmen von Marktteilnehmern

Allgemeiner Marktüberblick

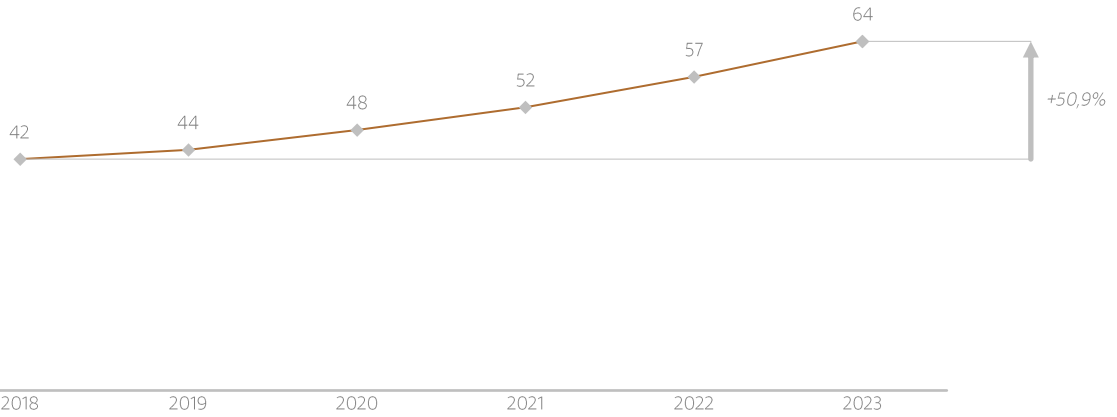
- Erneuerbare Energien, besonders die Photovoltaik- und Solarbranche, gelten auch im Umfeld von M&A als aktueller Megatrend
- Die Marktteilnehmer sprechen bereits von Konsolidierungstendenzen
- Hohe Dynamik im Markt: Thema Energiewende, angespannte Preisentwicklung bei Strom und fossilen Brennstoffen
- Die Solarindustrie profitiert seit 2021 von der sogenannten „European Solar Initiative“, die es sich zum Ziel gesetzt hat, bis 2025 in Europa eine Produktionskapazität von bis zu 20 GW an Photovoltaik aufzubauen
- Die Herstellungskosten werden attraktiver, um eine Abkoppelung zum asiatischen Markt zu erreichen
- Die Branche ist weiterhin in der Wachstumsphase, da die Nachfrage nach erneuerbaren Energien durch die Energiewende in den kommenden fünf Jahren weiter zunehmen dürfte

Geschäftsklima-Index: Photovoltaik auf Allzeithoch
in Indexpunkten



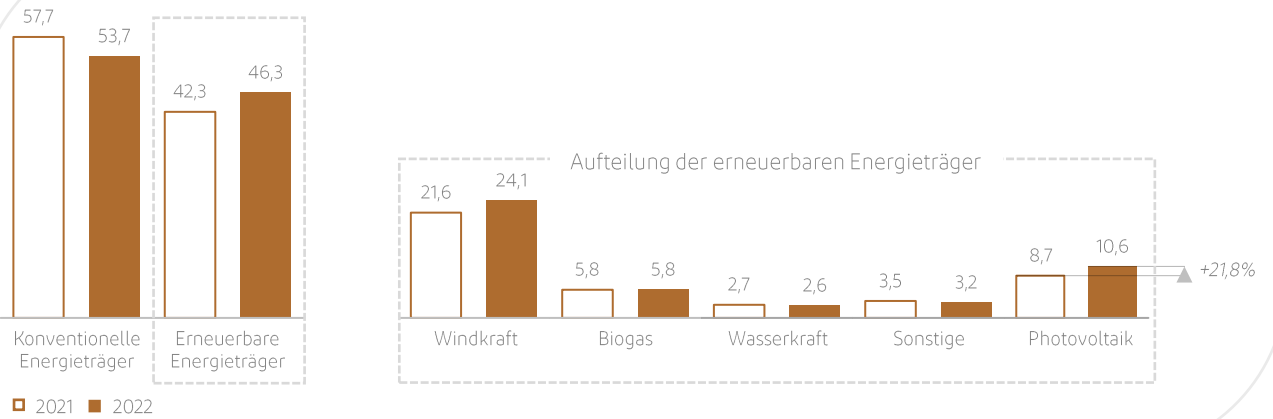
Allgemeiner Marktüberblick

Nettonetzeinspeisung Photovoltaik in Deutschland
in GW



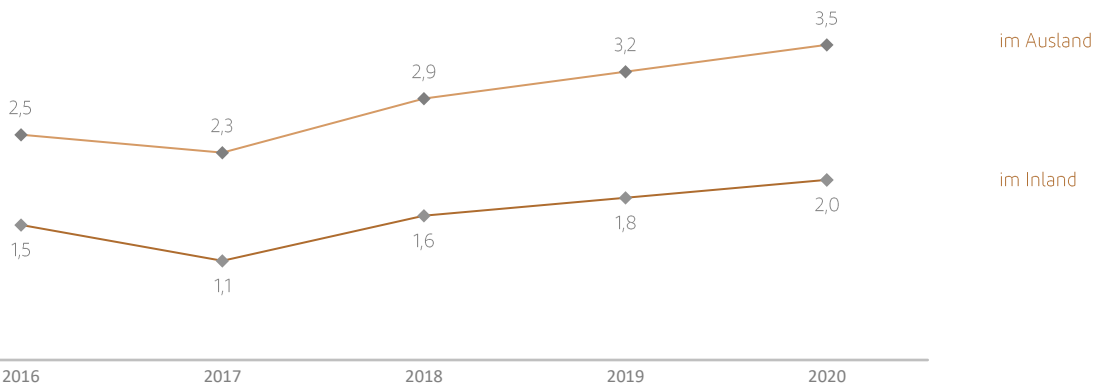
Quelle: destatis

Netzeinspeisung nach Kategorien in Deutschland
in %



Quelle: destatis

Umsatz deutscher Unternehmen mit Photovoltaik
in Mrd. €



Quelle: destatis

Peer Group Solar und Photovoltaik mit Green Tech

Börsennotierte Unternehmen aus dem Umfeld Solar und Photovoltaik

Trading Multiples | Bewertungsmultiplikatoren kapitalmarktorientierter Unternehmen

| | Kurs aktuell | EV/EBITDA | | EV/Umsatz | |
|--|--------------|-----------|---------|-----------|---------|
| | | 2022 | 2023e | 2022 | 2023e |
| 7C Solarparks AG | 4,38 EUR | 7,70 x | 8,10 x | 6,60 x | 6,70 x |
| Canadian Solar Inc. | 40,11 USD | 7,50 x | 4,70 x | 0,50 x | 0,40 x |
| Encavis AG | 18,92 EUR | 14,20 x | 13,40 x | 10,60 x | 9,90 x |
| Neoen S.A. | 36,31 EUR | 16,40 x | 13,30 x | 13,10 x | 10,90 x |
| PVA TePla AG | 23,60 EUR | 14,00 x | 10,20 x | 2,00 x | 1,70 x |
| Zodiac Energy Ltd | 18,40 INR | 16,50 x | n/a | 0,92 x | n/a |
| Comal | 2,86 EUR | 13,80 x | 9,88 x | 1,10 x | 0,73 x |
| Enefit Green | 4,22 EUR | 7,12 x | 7,85 x | 4,44 x | 4,15 x |
| FTC Solar, Inc. | 2,46 EUR | n/a | n/a | 1,40 x | 0,50 x |
| Soltech Energy Sweden AB | 9996 SEK | n/a | 3,30 x | 0,50 x | 0,30 x |
| Sunrun, Inc. | 23,29 USD | n/a | n/a | 4,90 x | 4,40 x |
| Solaria Energia y Medio Ambiente, S.A. | 18,43 EUR | 18,30 x | 13,50 x | 16,20 x | 11,30 x |
| Minimum | | 7,12 x | 3,30 x | 0,50 x | 0,30 x |
| Maximum | | 18,30 x | 13,50 x | 16,20 x | 11,30 x |
| Mittelwert | | 12,84 x | 9,36 x | 5,19 x | 4,63 x |

Quelle: Smart Zebra, WALTER FRIES Corporate Finance GmbH Research

Die hier dargestellte Peer Group soll lediglich einen informativen Charakter haben. Um diese Multiplikatoren auf Small Cap Unternehmen anwenden zu können, müssen individuelle Risikoabschläge berücksichtigt werden. Diese ergeben sich beispielsweise für Personen- oder Kundenabhängigkeiten. Mit der positiven Entwicklung für die zukünftigen Jahre, verbunden mit dem starken Interesse von unterschiedlichen Investoren, legen diese Marktteilnehmer überdurchschnittliche Planzahlen zugrunde. Hieraus ergeben sich Multiplikatoren auf einem hohen Niveau.

Branchenkennzahlen im Überblick | Deutschland

Anzahl der in Betrieb befindlichen Photovoltaikanlagen in 2022: 2,65 Mio.

Neu gemeldete Leistung in 2022: 7,5 GWp

Anzahl der neu gemeldeten Anlagen in 2022: 383.000



12 % Photovoltaikanteil im Bereich
Nettostromerzeugung



44 Mio. Tonnen Vermeidung von
Treibhausgasen im Jahr 2022

Quelle: Bundesverband Solarbranche e.V., WALTER FRIES Corporate Finance GmbH Research

Bewertungsbandbreiten bei aktuellen Unternehmensverkäufen

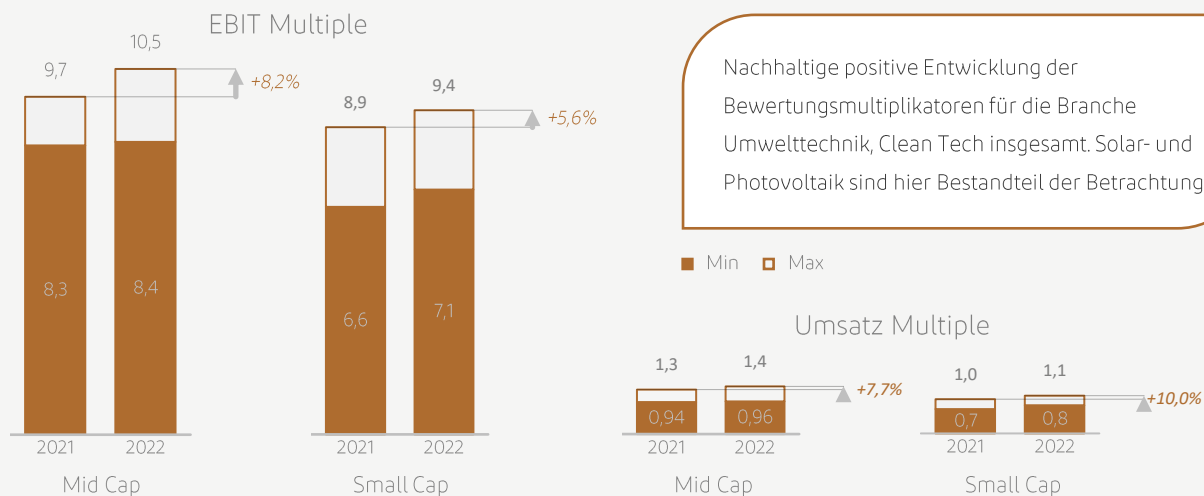
Vergleichbare M&A Transaktionen

Transaction Multiples | Beobachtete Transaktionen im deutschen und europäischen Mittelstand

| Datum | Käufer | Target | HQ | EV/EBITDA | EV/Umsatz |
|------------|--------------------------------|-----------------------------------|----|-----------|-----------|
| 04/2022 | VC Consortium | 1Komma5Grad | DE | 14,00 x | n/a |
| 03/2022 | KLAR Partners | NWT | DE | 14,00 x | n/a |
| 02/2022 | Exponent Private Equity | H&MV Engineering | IE | 13,60 x | 2,00 x |
| 12/2021 | EQT | Solarpack Corporación Tecnológica | ES | 16,20 x | 6,80 x |
| 10/2021 | DIF Capital Partners | IB Vogt | DE | 12,50 x | 1,30 x |
| 09/2021 | Spruce Power Holding | Solar Service Experts | US | 11,60 x | 7,10 x |
| 08/2021 | Greenvolt- Energías Renováveis | Profit Energy | PT | 10,10 x | 1,30 x |
| 03/2021 | Energy Infrastructure Partners | BayWa r.e. | DE | 4,80 x | 0,40 x |
| 03/2021 | Soltech Energy | Provektor | SE | 12,80 x | 0,40 x |
| 02/2021 | Polypipe Group | Nu-Heat | UK | 26,30 x | 1,70 x |
| 12/2020 | Auctus Capital Partners | Energiekonzepte Mitteldeutschland | DE | 10,00 x | n/a |
| 11/2020 | NA | Energy Solar Tech | ES | 26,10 x | n/a |
| 08/2020 | Waterland Private Equity | Modstrom | DK | 13,50 x | 0,90 x |
| 09/2019 | SPIE | Osmo-Elektro-Montage | DE | 14,40 x | 0,80 x |
| 01/2019 | iXO Private Equity | Groupe ESR | FR | 12,80 x | 2,20 x |
| Minimum | | | | 4,80 x | 0,40 x |
| Maximum | | | | 26,30 x | 7,10 x |
| Mittelwert | | | | 14,18 x | 2,26 x |

Quelle: Mergermarket, WALTER FRIES Corporate Finance GmbH Research

Transaction Multiples im Vergleich | Finance Magazin



Private Equity:

EMERAM CAPITAL PARTNERS investiert in die ADLER Smart Solutions GmbH

Experteninterview mit Matthias Obermeyr, Partner bei EMERAM

Warum investiert die EMERAM in diese Branche?

Als führender Wachstumsinvestor für mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum verfolgen wir den Markt für Solar und Photovoltaik bereits seit geraumer Zeit aktiv. Unser Engagement bei ADLER Smart Solutions ist dabei der erste Schritt einer umfassenden Initiative im Bereich Erneuerbare Energien. Unser Ziel ist es, einen Clean Tech Champion in der DACH-Region zu formen.

Hierfür sind wir weiterhin auf der Suche nach Unternehmen, um die Gruppe strategisch zu ergänzen. Als Business Development Partner besitzen wir die geeignete Expertise und Erfahrungswerte, um Unternehmen beim weiteren Wachstum zu unterstützen.

Was sind wesentliche Einflussfaktoren auf die Unternehmensbewertung in der Branche?

Natürlich muss man bewertungstechnisch jedes Unternehmen individuell ansehen, einen pauschalen Bewertungsschlüssel gibt es nicht. Es gibt viele spezialisierte Unternehmen in attraktiven Nischen, teilweise mit hochinteressanten Wachstumsplänen. Betrachtet man jährliche Wachstumsraten von 15 – 20% würde man tendenziell einen einstelligen Bewertungsfaktor zu Grunde legen. Gibt es Wachstumspläne bis hin zu 50%, realisieren Verkäufer auch zweistellige Bewertungsfaktoren oder es wird bei der Bewertung auf den Forecast abgestellt. Bei vergleichbaren Transaktionen sind Faktoren von 8,0x -12,0x Ebitda zu beobachten. In Ausnahmefällen auch höher.

Wie beurteilen Sie die Dealaktivität im Marktumfeld aktuell?

Die Dealaktivität in der Branche ist sehr dynamisch. Unternehmer suchen Unterstützung in Nachfolgesituationen oder einen Partner, um Sie beim weiteren Wachstum aktiv zu begleiten. Das Thema Clean Tech ist dabei nicht zuletzt durch die Energiewende für Investoren attraktiv geworden. Für uns bei EMERAM handelt es sich um eine Schlüsselbranche, in der wir weitere Beteiligungen suchen, um das immense Wachstumspotenzial gemeinsam mit Gründern und Managementteams voll auszuschöpfen.



Quelle: Walter Fries Corporate Finance Interview, Januar 2023

EMERAM Capital Partners ist eine der führenden Beteiligungsgesellschaften für mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Als Business Development Partner wird mit Kapital und Know-how das langfristige Wachstum der Portfoliounternehmen gefördert.

Die von EMERAM beratenen Fonds investieren in den Branchen Technology/Software, Value-Added Services und New Consumer Staples. Derzeit umfassen die Fonds ein Volumen von über 500 Mio. Euro. In der Regel erwerben sie eine signifikante Beteiligung am Unternehmen und bieten dem jeweiligen Management an, sich ebenfalls zu beteiligen.

Mergers & Acquisitions in der Solar- und Photovoltaikbranche: WALTER FRIES Corporate Finance

Experteninterview mit Holger Fries, Partner der WALTER FRIES Corporate Finance

Wie beurteilen Sie die aktuelle Deal-Aktivität in der Photovoltaikbranche?

Die aktuelle Deal-Aktivität in der Photovoltaikbranche ist als sehr dynamisch einzustufen. Aufgrund des anhaltenden Aufschwungs der erneuerbaren Energien in Verbindung mit der Energie-Krise, welche mit aus dem Ukraine-Konflikt resultierte, schätzen Finanzinvestoren die mittelfristigen Wachstumschance der Branche als attraktiv ein. Die strategischen Investoren zeigen grundsätzlich hohes Interesse an der Akquirierung von Marktbegleitern, um das aktuelle Wachstumsumfeld bedienen und die eigene Marktstellung sowie oft auch die Wertschöpfungskette ausbauen zu können. Ein weiteres Motiv ist die Erschließung neuer Märkte.

Sind strategische Investoren hinsichtlich der Konsolidierungstendenzen im Markt der bessere Investor?

Dies lässt sich pauschal nur schwierig beantworten. Entscheidend bei dieser Fragestellung wird sein, wie das jeweilige Geschäftsmodell eines Unternehmens aufgebaut ist

und welche Synergiepotenziale für beide Investorengruppen bestehen. Finanzinvestoren entwickeln skalierbare Geschäftsmodelle oder auch Asset-light-Unternehmen oft dynamischer weiter als strategische Investoren. Dagegen können Strategen bei Zielunternehmen aus der PV-Branche in der Regel schneller Synergien heben beispielsweise im Einkauf oder auch im Zugang zu Kunden.

Gibt es Besonderheiten in der Branche oder mögliche Stolpersteine beim Unternehmensverkauf?

Zurzeit wird die Branche vom Fachkräftemangel geplagt, ein signifikantes Problem im deutschen Mittelstand. Die Pipeline von Projekt-entwicklern ist zwar prall gefüllt, jedoch fehlt wertvolles Montagepersonal für die Umsetzung. Wesentliche Punkte sehen wir in den letzten Monaten in der Beurteilung der Marktpreise im Einkauf sowie regelmäßig in der Bewertung von Gewährleistungsrisiken. Ein potenzieller Käufer respektive Investor möchte das üblicherweise über Garantien im Kaufvertrag regeln, um keine risikobehafteten Altlasten mitnehmen zu müssen.

Welche Unternehmen bzw. Geschäftsmodelle schätzen Sie zurzeit als besonders attraktiv ein?

Nach unserer Einschätzung sind Montageunternehmen mit entsprechenden Personalressourcen interessant, da hier ein großer Engpass herrscht. Ebenfalls Unternehmen rund um das Thema Energietechnik, die alles aus einer Hand anbieten (Planung, Montage, Anschluss Wechselrichter, etc.). Zusätzlich rücken auch hochspezialisierte Anbieter für neue Bereiche in der PV-Branche (beispielsweise Floating-PV oder Agri-PV) oder auch innovative Unternehmen rund um die Speicherung von regenerativem Strom und das Management verschiedener Stromkreise. Dies nur als Beispiel, aber der Markt ist hier schnelllebig.



Quelle: Walter Fries Corporate Finance Interview, Januar 2023

Holger Fries ist Partner der WALTER FRIES Gruppe.

Vor über 20 Jahre stieg er in das Unternehmen seines Vaters mit ein. Darunter baute er eigenständig den M&A-Bereich auf. Die WALTER FRIES Corporate Finance GmbH ist europaweit tätig und spezialisiert auf mittelständische Unternehmensverkäufe.

Hohe M&A-Aktivität in der Solar-/ Photovoltaik Branche Auszug aktuelle Transaktionen 2021 / 2022

FY 2021



erwirbt 51% an



Projektierung & Realisierung
von
Photovoltaik-Kraftwerken



erwirbt 49% an



Full-Service Anbieter für Erneuerbare
Energien

Brookfield

erwirbt 100% an



Projektierung & Realisierung
von
Photovoltaik-Kraftwerken



erwirbt 100% an



Projektierung & Realisierung
von
Photovoltaik-Kraftwerken

goldbecksolar

erwirbt 70% an

PMT

Befestigungssysteme Solarmodule



erwirbt 100% an



Elektroinstallation,
Automatisierung
und Alarmsysteme

FY 2022

Qair

erwirbt 100% an

GREEN CITY

Organisation für eine grüne Umwelt

KLAR
PARTNERS

erwirbt 100% an

Nordwest Gruppe
Solar + Neue Energien

Projektierung & Realisierung
von
Photovoltaik-Kraftwerken und
Speichersystemen



erwirbt 65% an

MAXSOLAR

Projektierung & Realisierung
von
ganzheitlichen Energiekonzepten



erwirbt 100% an

WESGREEN
FREIFLÄCHENPHOTOVOLTAIK

Projektierung & Realisierung
von
Freiflächen-Photovoltaik-Kraftwerken

EMERAM
CAPITAL PARTNERS

erwirbt 100% an

ADLER
SMART SOLUTIONS

Projektierung, Realisierung & Betrieb
von
Photovoltaik-Kraftwerken

goldbecksolar

erwirbt 100% an

GP JOULE
TRUST YOUR ENERGY.

Projektierung & Realisierung
von
Erneuerbaren Energien

Unser M&A-Prozess-Ablauf



Unsere Referenzen aus der Branche

„Die WALTER FRIES Corporate Finance GmbH hat uns im gesamten Verlauf stets professionell, zielorientiert und partnerschaftlich betreut. Besonders in den intensiven Phasen haben wir gemerkt, dass solch ein Prozess neben dem Tagesgeschäft ohne ein M&A-Beratungshaus kaum möglich gewesen wäre.“

Peter Graß

Geschäftsführender Gesellschafter der Premium Mounting Technologies GmbH & Co. KG



Befestigungssysteme Solarmodule

ANTEILSVERKAUF

PMT

an

goldbecksolar

Montage PV Anlagen

ANTEILSVERKAUF

Unternehmen aus der Photovoltaik-Branche

an

Strategischer Investor

Energietechnik

UNTERNEHMENSVERKAUF

heger
Energietechnik

an

FABRI
GRUPPE

Installation Solarmodule

UNTERNEHMENSVERKAUF

friedrich:
technik und energie

an

BROCHIER



Christian Hock

Kontakt:

f: [+49 \(0\) 6021 . 35 42 - 0](tel:+49(0)602135420)

m: [+49 \(0\) 151 . 15 50 46 31](tel:+49(0)15115504631)

c.hock@walterfries.de

business as human.

WALTER FRIES Gruppe

WALTER FRIES
Corporate Finance GmbH

Friedrichstr. 17 63739 Aschaffenburg | www.walterfries-cf.de
f: +49 (0) 6021 . 3542 0 | mail@walterfries.de

