

Due Diligence bei Projektkäufen

Grundlage fundierter Investitionsentscheidungen

1. Einführender Überblick

- a) Begriff, Zweck & Ziele der Due Diligence
- b) Asset Deal vs. Share Deal
- c) Ziel: Risikominimierung & Werteermittlung

2. Durchführung & Inhalte der Due Diligence

- a) Ablauf der DD
- b) Zentrale Prüffelder
- c) Typische Risiken bei Projektkäufen
- d) Auswirkungen auf die Transaktion

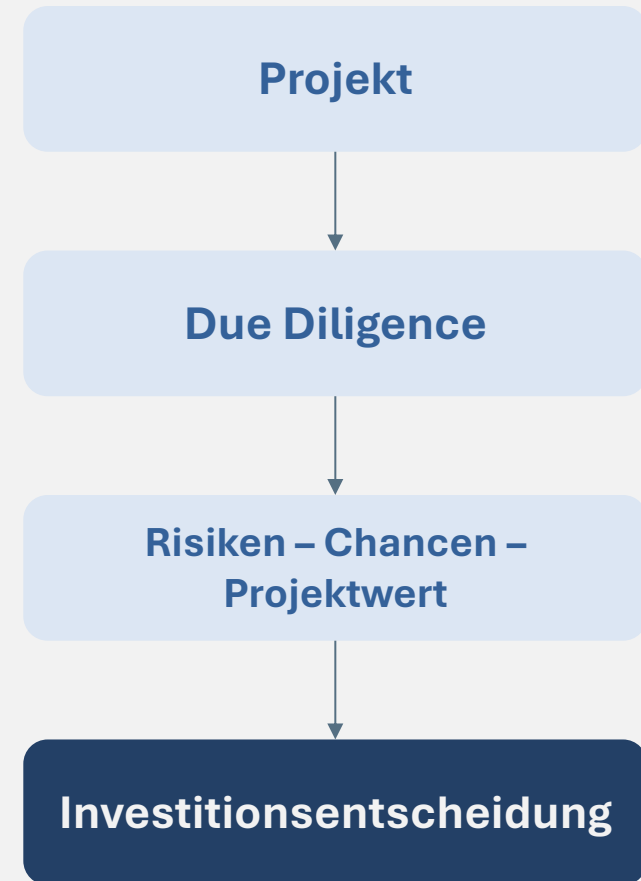
3. Praxisbeispiel

- a) Erwerb eines Solarparks
- b) Erwerb eines Batteriespeicherprojekts

Due Diligence (erforderliche Sorgfalt) bezeichnet die systematische und umfassende **Prüfung eines Unternehmens oder Projekts** vor einer **Transaktion**.

Zweck:

- ✓ Rechtliche, technische und wirtschaftliche Risiken erkennen
- ✓ Wirtschaftlichkeit des Projekts bewerten
- ✓ Kaufpreis und Vertragsgestaltung unterstützen
- ✓ Informationsasymmetrien zwischen Käufer und Verkäufer reduzieren





Rechtliche Komplexität

- Genehmigungen
- Grundstücks- und Nutzungsrechte
- Vertragsprüfung



Regulatorische Anforderungen

- EEG
- Ausschreibungen
- Netzanschluss



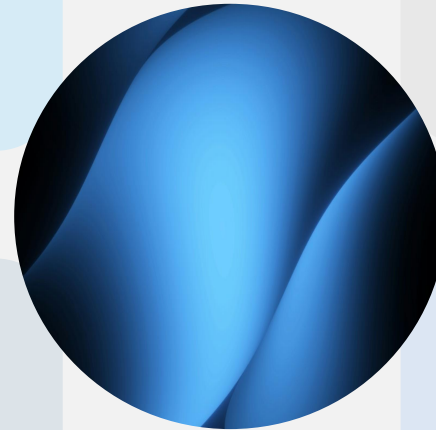
Wirtschaftlichkeit

- Ertragsprognosen
- Finanzierung
- Projektbewertung



Technische Besonderheiten

- Anlagenzustand
- Wind-/Solargutachten
- Betriebs- und Wartungsverträge



Die Due Diligence schafft Transparenz über die rechtlichen, technischen und wirtschaftlichen Grundlagen eines **EE-Projekts** und bildet die Grundlage für eine **fundierte Investitionsentscheidung**.

Asset Deal

Gegenstand: Erworben werden einzelne **Vermögenswerte (Assets)**.

→ z.B. Vermögensgegenstände oder Rechte.

→ Jeder Gegenstand ist konkret zu bezeichnen und einzeln zu übertragen gem. § 453 BGB

Maßstäbe der §§ 398 ff. BGB, §§ 929 ff. BGB, §§ 873, 925 BGB finden Anwendung

Vor- und Nachteile: Der Käufer übernimmt gezielt nur die gewünschten Assets:

+ Nicht selektierte Lasten und Risiken bleiben so grundsätzlich bei dem Verkäufer (Ausnahmen: § 613a BGB, § 25 HGB, § 75 AO beachten)

– Vollzug durch einzelne Übertragungen rechtlich und praktisch komplex. Verträge nur mit Zustimmung des Partners über (Ausnahme: § 613a BGB).

Steuer: Der Kaufpreis ist **abschreibbar** (Step-up) = steuerlicher Vorteil für den Käufer.

Veräußerungsgewinne unterliegen der **vollen**

Besteuerung mit etwa 30% (KSt, GewSt, Solidaritätszuschlag).

VS

Share Deal

Gegenstand: Erworben werden die **Gesellschaftsanteile**.

→ Der Rechtsträger bleibt identisch; es wechselt nur der Gesellschafter (Aktiva und Passiva unverändert).

Vor- und Nachteile → Die Einzelübertragung entfällt:

+ Deshalb regelmäßig einfacher zu vollziehen

+ Verträge laufen unverändert/kontinuierlich weiter. Vertragspartner bleibt weiterhin die Zielgesellschaft. (Change-of-Control-Klauseln beachten).

+ Grds. keine Zustimmung Dritter erforderlich

– Käufer übernimmt, zumindest mittelbar, alle Lasten und Risiken (**Haftungskontinuität**), wodurch die *Due Diligence* besonders wichtig ist.

Steuer & Form:

→ Kein Step-up.

→ für Kapitalgesellschaften gem. § 8b KStG (95 % des Veräußerungsgewinns steuerfrei für den Verkäufer)

= steuerlicher Vorteil für den Verkäufer

→ Bei GmbH-Anteilen gem. § 15 GmbHG notarielle Beurkundung.

Risikominimierung



→ Risiken identifizieren

Erkennen rechtlicher, technischer, wirtschaftlicher und operativer Risiken.

→ Haftung reduzieren

Aufdeckung von Haftungs- und Compliance-Risiken

→ Kosten vermeiden

Vermeidung unerwarteter Folgekosten und finanzieller Belastungen.

→ Vertrag absichern

Grundlage für Garantien, Freistellungen und andere vertragliche Regelungen.

Nutzen:

Frühzeitig erkannte Risiken können durch Vertragsklauseln, Garantien oder Kaufpreisanpassungen berücksichtigt werden

Die Due Diligence schafft Transparenz über Risiken und den wirtschaftlichen Wert eines Unternehmens oder Projekts.

Wertermittlung



→ Analyse der Situation

Analyse der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage des Projekts/Unternehmens.

→ Wirtschaftlichkeit bewerten

Bewertung der Wirtschaftlichkeit und Zukunftsfähigkeit

→ Kaufpreis ermitteln

Ermittlung eines angemessenen und marktkonformen Kaufpreises.

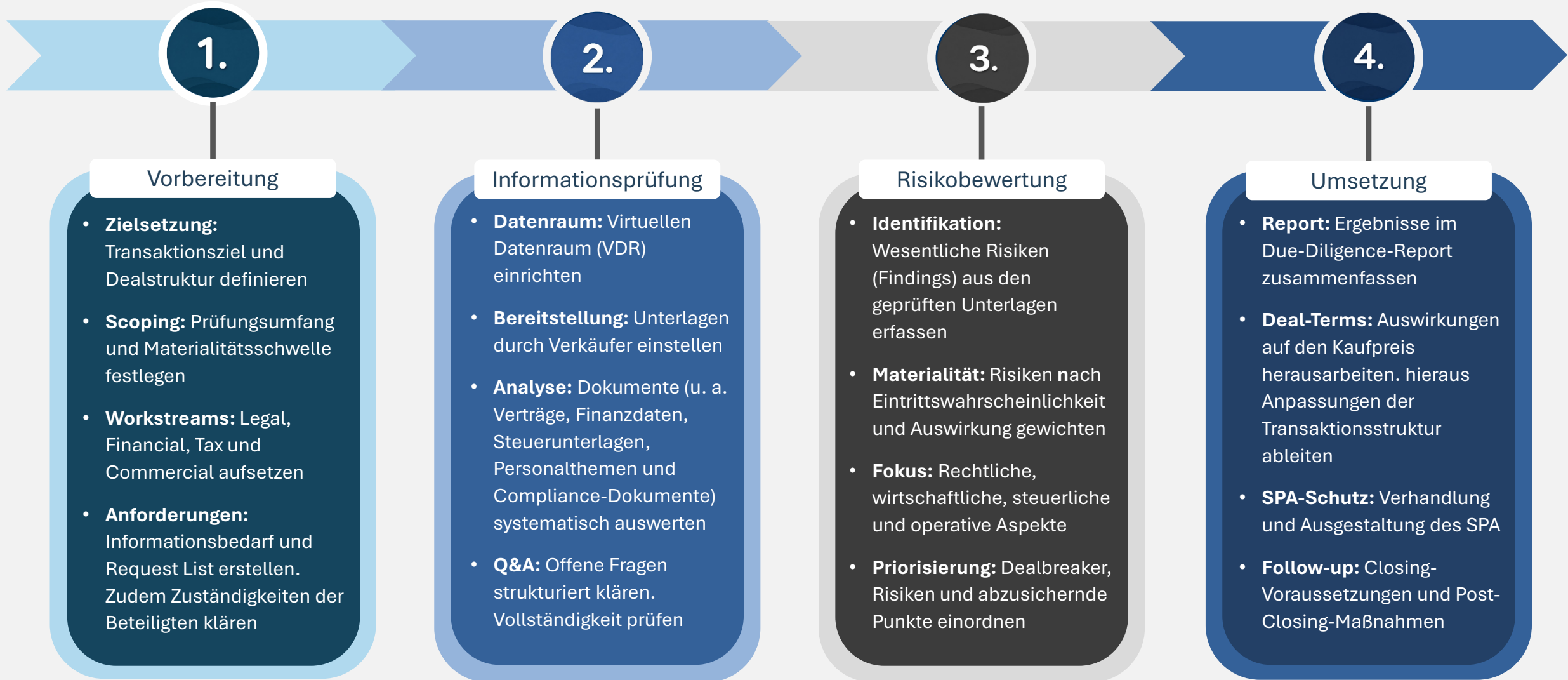
→ Potenziale erkennen

Identifikation von Wertsteigerungs- und Optimierungspotenzialen

Nutzen:

Die Wertermittlung schafft eine fundierte Grundlage für Kaufpreisverhandlungen und Investitionsentscheidungen.

Ablauf der Due Diligence Prüfung



Übersicht: Rechtliche und wirtschaftliche Prüffelder der Due Diligence Prüfung



Legal Due Diligence (II)

Gesellschaftsrecht

Prüfung der Rechtsform und Struktur der Projektgesellschaft (SPV)

Analyse v. Gesellschaftervereinbarungen, Beteiligungsverhältnissen und Beschränkungen

Identifikation von:

- Change-of-Control-Klauseln
- Vorkaufsrechten

Ziel: Sicherstellung, dass der Erwerb rechtlich wirksam durchgeführt werden kann

Grundstücks- und Nutzungsrecht

Prüfung von:

- Pachtverträgen
- Dienstbarkeiten
- Grundbucheinträgen
- Eigentumsverhältnissen
- Langfristigen Flächensicherungen

Sicherstellung, dass:

- Flächen langfristig gesichert sind
- Nutzung für Energieanlagen rechtlich zulässig sind

Genehmigung und öffentlich-rechtliche Anforderung

Prüfung aller notwendigen Genehmigungen, z. B.:

- Baugenehmigung
- immissionsschutzrechtliche Genehmigung (BImSchG)
- Netzanschlusszusage

Kontrolle von Auflagen und Nebenbestimmungen

Vertragsverhältnisse

Analyse aller projektbezogenen Verträge:

- EPC-Verträge (Engineering, Procurement, Construction)
- Betriebsführungs- und Wartungsverträge
- Einspeiseverträge / PPAs
- Lieferanten- und Abnahmeverträge

Ziel:

- Identifikation wirtschaftlicher Verpflichtungen
- Bewertung von Haftungs- und Kündungsrisiken

Regulatorische Anforderungen (EEG, EnWG etc.)

Einhaltung gesetzlicher Rahmenbedingungen:

- Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG)
- Energiewirtschaftsgesetz (EnWG)

Prüfung:

- Förderfähigkeit
- Teilnahme an Ausschreibungen
- Netzanschlussbedingungen

Projektbewertung

Ermittlung des Projektwerts anhand von:

- Cashflow-Modellen
- Discounted-Cashflow (DCF)

Berücksichtigung der Laufzeit (oft > 20 Jahre)

Analyse der Erlöse während und nach EEG-Förderung

Ertrags- und Kostenanalyse

Ertragsanalyse:

- Energieertragsprognosen (Wind-/Solarertrag)
- Marktpreise für Strom
- Einnahmen aus:
 - EEG-Vergütung
 - Direktvermarktung
 - PPAs

Kostenanalyse:

- Betriebskosten (O&M)
- Wartung, Versicherung
- Pachtzahlungen

Finanzierungsstruktur

Analyse bestehender und geplanter Finanzierung:

- Eigenkapitalquote
- Fremdfinanzierung
- Zinsbedingungen

Prüfung von:

- Kreditverträgen
- Sicherheiten (z. B. Projektgesellschaft, Anlagen)

Steuerliche Aspekte

Analyse der steuerlichen Struktur:

- Körperschaftsteuer
- Gewerbesteuer
- Umsatzsteuer

Prüfung von:

- Verlustvorträgen
- steuerlichen Risiken
- Abschreibungsmodellen

Typische Risiken bei Projektkäufen



Vorteil für den Käufer: Kaufpreisverhandlung

Wertevaluation

- Wertrelevante Findings quantifizieren und in die Bewertung einarbeiten
- EBITDA: Einmal- und Sondereffekte bereinigen
- Abgleich von Business Plan, Synergien und tatsächlicher Performance

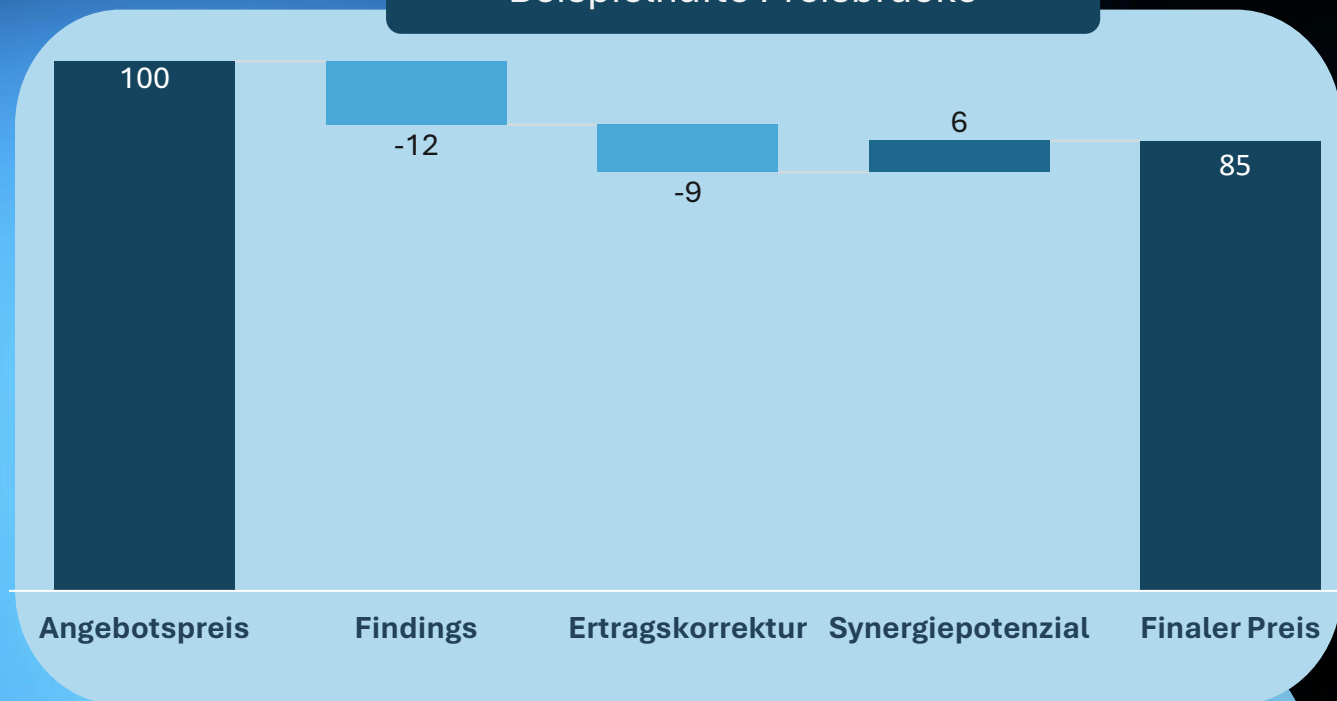
Kaufpreismechanik

- Überleitung von Unternehmenswert zu Eigenkapitalwert
- Berücksichtigung von Nettoverschuldung, debt-like items, Cash und Working Capital
- Auswahl von Locked Box vs. Closing Account

Neue Verhandlungsbasis

- Findings als Nachverhandlungsbasis nutzen, indem mit diesen für Preisnachlässe argumentiert wird
- Im Extremfall: Deal-Abbruch

Beispielhafte Preisbrücke



Reduktion des Kaufpreises, durch Findings der DD

Garantien und Haftung

Garantien spielen im Rahmen von M&A-Deals eine **zentrale Rolle**: gesetzliche Vorschriften werden häufig dem **Parteiinteresse** nicht gerecht, sodass es üblich ist diese auszuschließen und der Verkäufer vielmehr vertragliche **Garantieversprechen** abgibt.

Der Verkäufer übernimmt hierbei die **verschuldensunabhängige Haftung** etwa für:

Einhaltung gesetzlicher
Vorschriften

Existenz & Zustand
von Vermögenswerten

Richtigkeit
relevanter Unterlagen



Zeigen sich **dennoch Mängel**, könnten
nach
den **§§ 280 ff. BGB**
erhebliche **Schadensersatzansprüche** für
den **Käufer** entstehen.
(ca. 15-25% aller Transaktionen betroffen)

Eine sorgfältige Prüfung ist unerlässlich: Due Diligence
und Kaufvertragsdokumentation machen die Erfüllung
vorvertraglicher Informationspflichten nachvollziehbar.

Werden in der Due Diligence konkrete Risiken festgestellt, werden diese häufig durch besondere Freistellungen im Kaufvertrag abgesichert.

Bekanntes Einzelrisiko

Z. B. Steuern, Rechtsstreit,
Projektmängel, fehlende
Verantwortlichkeit

Wirtschaftliche Absicherung

Verkäufer trägt das Risiko trotz Closing

Abgrenzung zur Garantie

Garantie = allgemeiner Zustand
Freistellung = konkretes DD-Finding

DD-Finding → vertragliche Freistellung → Schutz des Käufers

1. Due Diligence - Prüfung des Projekts



Ausgangssituation

Energieversorger plant den Erwerb eines 50-MW-Solarparks in der Bauphase.



Umfassende Prüfung in zentralen Bereichen

Recht & Genehmigung

- Baugenehmigung
- Naturschutzrecht
- Netzanschlusszusage



Technik & Verträge

- Solarmodule, Wechselrichter
- Ertragsgutachten
- EPC- und Wartungsverträge



Wirtschaftlichkeit & Finanzen

- Investitions- und Betriebskosten
- Stromerlöse / PPA
- Wirtschaftlichkeitsberechnung



2. Ergebnis & Entscheidung



Ergebnis der Due Diligence

Der Netzanschluss verzögert sich um voraussichtlich 12 Monate



Risiko

- Verzögerter Netzanschluss
- Spätere Inbetriebnahme
- Einnahmeausfälle
- Geringere Projekt-Wirtschaftlichkeit



Maßnahmen

- Kaufpreis neu verhandeln
- Garantien / Entschädigung vereinbaren
- Erwerb bis zur Klärung verschieben



Ziel

- Risiken frühzeitig erkennen
- Wirtschaftlichkeit bewerten
- Vertragsgestaltung optimieren

davon:

1. Due Diligence - Prüfung des Projekts



Ausgangssituation

Erwerb einer Projektgesellschaft für ein 100 MW / 200 MWh Stand-alone-Batteriespeicherprojekt; Standort nahe Umspannwerk, Netzanschluss für 2027 geplant.



Umfassende Prüfung in zentralen Bereichen

Recht & Genehmigung

- BImSchG/ Bau- und Umweltrecht
- Naturschutz, Lärm, Brandschutz
- Pacht Dienstbarketen

Netz & Regulierung

- Netzanschluss zusage
- Baukosten-zuschuss / Fristen
- Speicher - Rollenmodell

Technik & Lieferkette

- Batterietechnik , Degradation & Garantien
- EPC-, O&M- & Lieferverträge
- Brand- & Sicherheitskonzept

Wirtschaft & Finanzierung

- CAPEX / OPEX Plausibilität
- Erlöse: FCR, Intraday, Trolling
- DSCR- und Sensitivitätsanalysen

2. Ergebnis & Deal-Absicherung



Ergebnis der Due Diligence

Das Projekt ist attraktiv, erfordert jedoch Absicherung bei Netzanschluss, Genehmigungen, Brandschutz und Verträgen. Dies sollte vor Erwerb geklärt und im Kaufpreis berücksichtigt werden..

davon:



Risiko

- Verzögerter Netzanschluss
- Zusätzliche Brandschutzauflagen
- Erlösmodell nicht bankfähig



Maßnahmen

- Kaufpreis neu verhandeln
- CPs bis Genehmigung & Netzanschluss
- Garantien / Freistellungen vereinbaren



Ziel

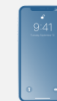
- Risiken frühzeitig erkennen
- Wirtschaftlichkeit validieren
- Vertragsgestaltung optimieren



www.wr-recht.de



info@wr-recht.de



Tel.: 040 / 350036-0



Standort Hamburg

Bleichenbrücke 11

20354 Hamburg

Hinweise

© Der gesamte Inhalt dieser Präsentation – mit Ausnahme der nachfolgend genannten Inhalte – ist ausschließliches Eigentum der WIRTSCHAFTSRAT Recht – Bremer Woitag Rechtsanwaltsgesellschaft mbH. Ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Rechtsinhaberin ist jede Vervielfältigung, Verbreitung, öffentliche Wiedergabe oder inhaltliche Bearbeitung – auch auszugsweise und unabhängig vom Medium – unzulässig. Die Fotos werden unter einer CC0-Lizenz über die Plattformen Pexels und Unsplash bereitgestellt. Die in dieser Präsentation verwendeten Icons stammen von der Plattform Flaticon und werden im Rahmen der jeweiligen Lizenzbedingungen genutzt. Die erforderliche Urheber- und Quellenangabe erfolgt zentral in diesem Impressum gemäß den Vorgaben von Flaticon.