

SdK Realdepot: Kauf Aktien REpower Systems SE

Kaufkurs: 140,20 Euro

Datum des Kaufes: 4.8.2011

SdK

Exklusiv

WKN: 617703

ISIN: DE0006177033

Kurs am 8.8.2011: 138,50 Euro

Börsenplatz: Frankfurt

52-Wochen T/H: 158,30 Euro / 95,90 Euro



Quelle: www.onvista.de

Unternehmensbeschreibung

Die REpower Systems SE zählt zu den führenden Herstellern von Windenergieanlagen. Dabei konzentriert sich das Unternehmen nicht nur auf die Entwicklung, die Herstellung und den Vertrieb der Anlagen, sondern auch auf deren Installation und Wartung. Die Gesellschaft ist dabei neben Konzernen wie Siemens, Vestas und Enercon technologisch sowohl im onshore- (an Land) als auch im offshore-Bereich (auf hoher See) führend. Die von REpower hergestellten Anlagen zeichnen sich durch intelligentes, effizientes Anlagendesign und höchste Qualität bis in jedes Detail aus. Dadurch erreichen die REpower-Windenergieanlagen Spitzenwerte in Energieertrag, Zuverlässigkeit und Netzverträglichkeit. REpower ist dabei in allen derzeit gängigen Größenklassen von Windrädern aktiv. Das Portfolio umfasst Windenergieanlagen mit Nennleistungen von 1,8 MW bis 6,15 MW und Rotordurchmessern von 82 bis 126 Metern.

Aufgrund der technologisch führenden Position der REpower AG entwickelte sich Anfang 2007 ein Bieterwettbewerb um die Gesellschaftsanteile. Am 22. Januar 2007 bekundete der damals größte Aktionär der REpower, der französische Atomenergiekonzern Areva, den Übernahmewunsch am Hamburger Unternehmen. Dieser unterbreitete ein Übernahmeangebot in

Höhe von 105 Euro, um dadurch in den Besitz von mindestens fünfzig Prozent der Aktien zu kommen. Daraufhin konterte am 9. Februar 2007 der indische Windenergiekonzern Suzlon Energy mit Unterstützung der portugiesischen Martifer Group mit einem Gegenangebot in Höhe von 126 Euro. Hierauf folgte in den darauf folgenden Monaten eine Übernahmeschlacht zwischen den beiden Unternehmen. Die Suzlon-Gruppe setzte sich am Ende schließlich mit einem Übernahmegebot in Höhe von 150 Euro teilweise durch, und bekam rund 33 % der Aktien der Gesellschaft angedient. Durch eine Stimmrechtspoolingvereinbarung mit Areva und Martifer konnte sich Suzlon jedoch ca. 87 % der Stimmrechte sichern. Im Jahr 2008 erwarb Suzlon schließlich die Aktien von Areva und Martifer und kaufte in den folgenden Monaten weitere Aktien am Markt zu, wodurch der Anteil von Suzlon auf aktuell 95,16 % anwuchs.

Aus Sicht der Suzlon war diese Übernahme von hoher Bedeutung. Suzlon hatte in den Jahren vor der Übernahme zwar weltweit Marktanteile gewinnen können, hatte jedoch gleichzeitig immer wieder mit Qualitätsproblemen zu kämpfen. Diese könnten nun durch einen Technologietransfer von REpower zu Suzlon behoben werden. In den Jahren 2009 und 2010 gab es daher bereits immer wieder Versuche, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen REpower und Suzlon abzuschließen. Dieser würde den Technologietransfer ermöglichen. Da jedoch laut Medienberichten die Suzlon finanzierenden Banken für das dann fällige Übernahmeangebot bzw. für die Refinanzierung der Repower (die REpower finanzierenden Banken hatten angeblich ein Kündigungsrecht Ihrer Finanzierungen bei einer Übernahme bzw. Beherrschung REpowers) keine Finanzierung bereitstellen wollten, scheiterte dieses Vorhaben.



Autoren: Dipl.-Volkswirt Daniel Bauer, Wirtschaftshistoriker Markus Neumann
8.8.2011

SdK Realdepot: Kauf Aktien REpower Systems SE

Kaufkurs: 140,20 Euro

Datum des Kaufes: 4.8.2011

SdK

Exklusiv

Aufgrund der Ereignisse in Japan im März diesen Jahres, welche eine radikale Wende in der Energiepolitik in Deutschland, aber auch in Italien zur Folge hatten, kamen die Suzlon finanzierenden Banken anscheinend zu einer anderen Einschätzung der Zukunftsaussichten von Suzlon und REpower und gaben die zurückhaltende Einstellung auf. Am 4. April 2011 stellte Suzlon schließlich das Verlangen auf einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre („Squeeze-Out“). Als Abfindung sollen die freien Aktionäre einen Betrag von 142,77 Euro je Aktie erhalten.

Wertpapierbeschreibung

Die Aktien der REpower Systems SE notieren unter der WKN 617703 im Prime Standard. Insgesamt setzt sich das Grundkapital der Gesellschaft aus 9.220.179 Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von einem Euro zusammen.

Investmentidee

Die Aktien der REpower SE werden mit hoher Wahrscheinlichkeit in naher Zukunft vom Kurszettel der Börsen verschwinden. Die Hauptversammlung, die über den Squeeze-Out beschließen soll, ist für den 21. September vorgesehen. Wir gehen davon aus, dass es von Seiten Suzlons keine Probleme irgendeiner Art, wie zum Beispiel Finanzierungsprobleme aufgrund der aktuellen Verschuldungskrise europäischer Staaten und der USA, geben wird. Sollte es ferner zu einem positiven Squeeze-Out-Beschluss der Hauptversammlung am 21. September kommen, so wird in der Folge der Squeeze-Out-Preis in Höhe von 142,77 Euro auch von einem Finanzinstitut garantiert. Die Vorlage einer solchen Bankgarantie ist Voraussetzung, damit Suzlon überhaupt einen Squeeze-Out durchführen kann. Wir rechnen im Anschluss einer positiven Beschlussfassung über den Squeeze-Out Antrag mit eventuellen Anfechtungsklagen gegen diesen Beschluss. Dies dürfte dazu führen, dass der Squeeze-Out Preis erst ca. 8 Monate nach der Hauptversammlung, also Mitte 2012, ausgezahlt werden würde. Ferner dürfte es nach der Umsetzung des Squeeze-Outs zu einem Spruchstellenverfahren vor Gericht kommen. Dies ist aus unserer Sicht hier sehr wahrscheinlich, denn wir halten den angesetzten Squeeze-Out-Preis für nicht angemessen. Dies aus zwei Gründen: Suzlon hat in der Vergangenheit nachweislich bereits weit mehr geboten, als die nun offerierten 142,77 Euro. In 2007 wurden bereits 150 Euro geboten. Dies sollte aus unserer Sicht die unterste Preisgrenze für einen Squeeze-Out sein.

Ferner haben sich die Rahmenbedingungen seit Fukushima deutlich verändert. Nicht nur die Politiker in Deutschland haben sich von der Atomenergie abgewandt, sondern auch in anderen Ländern der Welt (Italien, Japan) sollen in Zukunft vermehrt andere Energiequellen genutzt werden. Die Windenergie ist hierbei eine der effizientesten und am weitesten fortgeschrittenen Energieerzeugungsformen. Die erneuerbaren Energien stellen heute rund 10,1 % der Primärenergie und 16,1 % des verbrauchten Stroms. Nachdem die Potenziale der Wasserkraft in Deutschland bereits zu einem großen Teil erschlossen sind, bestehen die größten Ausbaupotenziale derzeit bei der Windenergie. Laut aktuellen Zahlen der Bundesregierung soll der Anteil der Windenergie auf 25 % bis ins Jahr 2025 steigen. Alleine die offshore erzeugte Windenergiemenge soll 15 % betragen. Und genau in diesem Offshore-Segment ist die REpower SE bestens positioniert. Dies zeigt sich in einer Reihe von Aufträgen in diesem Bereich. Zuletzt wurde im November 2010 ein Vertrag mit dem belgischen Offshore-Projektentwicklungsunternehmen C-Power über die Lieferung von insgesamt 48 Windenergieanlagen des Typs REpower 6M unterzeichnet. Wir sehen also die Zukunft unter anderem durch das geänderte Marktumfeld (Fukushima) für REpower sehr positiv. Ferner erzielte REpower in den letzten Monaten erste Erfolge beim Vertrieb ihrer Anlagen in Kanada und den USA. Aus den genannten Gründen sollte der angemessene Preis höher liegen als 142,77 Euro je Aktie. Wir erwarten, dass sich unsere Einschätzung in einem eventuellen Spruchstellenverfahren vor Gericht durchsetzen wird.

Fazit

Wir gehen davon aus, dass der Squeeze-Out durchgeführt wird. Bei einem Kaufkurs von 140,20 Euro besteht für uns unter der zuvor getroffenen Annahme kein Kursrisiko. Falls der Squeeze-Out bis spätestens ein Jahr nach Kauf der REpower Aktien eingetragen ist, erhalten wir alleine durch den Kauf unter dem Abfindungspreis eine kleine jährliche Rendite von 1,8 %. Ferner gehen wir davon aus, dass der Abfindungspreis im Spruchstellenverfahren vom Gericht nachträglich noch nach oben hin angepasst wird. Wir erhalten also zusätzlich noch ein kostenloses Nachbesserungsrecht.



SdK Realdepot: Kauf Aktien REpower Systems SE

Kaufkurs: 140,20 Euro

Datum des Kaufes: 4.8.2011

SdK

Exklusiv

REpower Kennzahlen

Geschäftsjahr		2010/11	2009/10	2008/09
Umsatz	TEUR	1.216.101,80	1.303.577,20	1.209.090,70
Gesamtleistung	TEUR	1.275.694,60	13.30.355,30	1.220.548,70
EBIT	TEUR	86.023,50	98.316,00	76.898,80
Ergebnis vor Steuern	TEUR	80.938,20	83.850,00	76.552,60
Jahresüberschuss	TEUR	55.574,80	57.930,30	51.936,50
Bilanzsumme	TEUR	1.345.899,60	1.032.624,20	928.372,30
Eigenkapital	TEUR	518.853,90	475.971,70	408.340,00
Eigenkapitalquote	%	38,6	46,1	44
Anzahl Stückaktien (zum Stichtag)	1 EUR	9.220.179	9.199.829	91.77.039
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	EUR	6,3	6,34	5,75
Marktkapitalisierung	TEUR	1.328.166,80	1.200.577,70	780.048,30
Schlusskurs (letzter Börsenhandelstag)	EUR	144,10	130,50	85,00
Mitarbeiter (Konzern)	Anzahl	2.456	2.097	1.775
Auftragseingang	Megawatt/EUR	1.252 / 1,4 Mrd.	1.280,3 / 1,5 Mrd.	1.092,6 / 1,3 Mrd.
Auftragsbestand	Megawatt/EUR	2.259 / 2,55 Mrd.	1.768,3 / 2,1 Mrd.	1.317,3 / 1,5 Mrd.

Quelle: Geschäftsbericht REpower

SdK Realdepot: Kauf Aktien REpower Systems SE

Kaufkurs: 140,20 Euro

Datum des Kaufes: 4.8.2011

SdK

Exklusiv

Hinweis auf potentielle Interessenskonflikte

Die Autoren dieser Ausgabe halten Aktien des Emittenten. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, halten Aktien des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potentiellen Interessenskonflikten finden Sie unter www.sdk.org/depots.php.

Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.



Cortal Consors • Postfach 17 43 • 90006 Nürnberg

SDK Schutzgemeinschaft der
Kapitalanleger e.V.
Hackenstr. 7b
80331 Muenchen

Depotnummer	0928627929 1102107408/00
Vermerk der Bank	1000 02

WERTPAPIERABRECHNUNG

KAUF AM 04.08.2011 UM 14:22:32 IN FRANKFURT NR. 56758007.001

Wertpapier	WKN	ISIN
REPOWER SYSTEMS SE	617703	DE0006177033
Einheit	Umsatz	
ST	50,00000	
<hr/>		
Kurs	140,200000 EUR P.ST.	
Kurswert	EUR	7.010,00
Börsenplatzgebühr	EUR	2,95
Handelsentgelt	EUR	4,20
Provision	EUR	17,53
Grundgebühr	EUR	4,95
Wert 08.08.2011	EUR	7.039,63

zulasten Konto-Nr. 0920627927
Wertpapiere zugunsten Girosammelverwahrung
Clearstream Bk Ffm 2126
Limitkurs 141,000000 EUR

Hinweis für Kontoauszüge, Wertpapierabrechnungen und Depotbuchungsanzeigen:

Kapitalerträge und Spekulationsgewinne sind einkommensteuerpflichtig.

Einwendungen wegen Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit dieser Mitteilung oder die Nichtgenehmigung einer im Wege der Einzugsermächtigung erfolgten Lastschriftabbuchung müssen unverzüglich erhoben werden, vgl. Nummer B. Ziffer I. 11 (4) und (5) der Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB Banken) sowie unter B. VII. Ziffer 2.4 der Lastschriftbedingungen. Umsätze und Kontobuchungen, die nach dem Erstellungsdatum anfallen und sich auf den Abrechnungssaldo des abgelaufenen Abrechnungszeitraumes auswirken, werden erst mit dem folgenden Kontoauszug ausgewiesen. Korrekturen werden seitens der Bank gekennzeichnet.

Machen Sie Ihre Einwendungen in Textform geltend, genügt die Absendung innerhalb der Sechs-Wochen-Frist an Cortal Consors Deutschland (Revision) oder per Fax oder Mail an die unten angegebenen Adressen. Das Unterlassen rechtzeitiger Einwendungen gilt als Genehmigung.

Cortal Consors S.A. Zweigniederlassung Deutschland
Bahnhofstraße 55, D-90402 Nürnberg, HR Nürnberg B 20075, USt-IdNr. DE225900761, info@cortalconsors.de, www.cortalconsors.de
Fon +49 (0) 911 / 369-30 00, Fax +49 (0) 911 / 369-10 00

Sitz der Cortal Consors S.A.: 1, boulevard Haussmann, F-75318 Paris Cedex 09, Registergericht: R.C.S. Paris 327 787 909
Président du Conseil d'Administration (Verwaltungsratsvorsitzender) und Directeur Général (Generaldirektor) der Cortal Consors S.A.: Olivier Le Grand
Leitung der Zweigniederlassung Deutschland: Hugues Colmant (CEO), Kai Friedrich, Richard Döppmann, Pascal Grundrich