ManagerWISSEN

ANZEIGE

Ausgabe Februar 2024

Ad Special im manager magazin
www.manager-wissen.com

Zulieferer am Scheideweg – wie der Transformationsmarathon gelingen kann

Von Daniel Montanus, Dr. Philipp Kinzler und Philipp Obenland

Die Transformation der Automobilzuliefererbranche ist kein Sprint, sondern ein Marathon. Der Start war herausfordernd: Diesel-Gate, Covid-19, Halbleiterkrise, gestiegene Rohstoff- und Energiekosten und die allgemeinen Belastungen durch die Transformation der gesamten Industrie haben die Ergebnisse und die Bilanzen der Automobilzulieferer stark belastet. Die Startposition einzelner Unternehmen ist unterschiedlich und jeder Automobilzulieferer kann durch eine gut vorbereitete Transformation die zu absolvierende Marathonstrecke selbst beeinflussen.

Die Ausgangslage für den bevorstehenden Transformationsmarathon hat sich verschlechtert

Der weitere Verlauf des Transformationsmarathons ist gespickt mit zahlreichen Hürden, die alle Automobilzulieferer, unabhängig von deren Technologiefokus, zu überwinden haben:

- *Planbarkeit:* Die Planbarkeit hat sich in jüngster Zeit wieder verbessert, dennoch stellt die, teilweise durch exogene Faktoren bedingte, höhere Volatilität der Abrufe die Automobilzuliefererbranche unverändert vor große Herausforderungen. Operative Schwächen, die in den letzten Jahren nicht konsequent angegangen wurden, treten bei vielen Automobilzulieferern im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld ungefiltert zu Tage. Dieser Umstand kann dazu führen, dass Produktivitäts- und Working-Capital-Ziele verfehlt werden. Zudem sind die Overheadstrukturen, aber auch Planungsprozesse oftmals nicht an das volatile Geschäft angepasst. Ein unsicheres geopolitisches Umfeld mit potenziellen Auswirkungen auf Nachfrage und Supply Chain sowie große Unsicherheiten hinsichtlich der Energie-, Zins- und Rohstoffkostenentwicklung erschweren die Planbarkeit zusätzlich. Eine Variabilisierung der Kostenstruktur sowie szenariobasierte Planungen mit vordefinierten Gegenmaßnahmen, die im Fall der Planabweichung unmittelbar umgesetzt werden können, stärken die Widerstandskraft in oder gegen eine mögliche Krise.
- *Rohstoff- und Energiekosten:* Auch wenn sich zuletzt Rohstoff- und Energiekosten teilweise wieder rückläufig entwickelt haben, liegen die aktuellen Bezugspreise oft immer noch deutlich über den der Vergabe zugrundeliegenden Kalkulationen. Im Jahr 2022 konnten zwar viele Automobilzulieferer Preiserhöhungen mit ihren Kunden vereinbaren, häufig wurden diese Preiserhöhungen jedoch nur für ein Jahr befristet, sodass nun erneute Verhandlungen anstehen. In der Zwischenzeit ist die Ergebnissituation vieler OEM aufgrund der allgemeinen konjunkturellen Lage deutlich angespannter, so dass die zweite Verhandlungsrunde noch herausfordernder sein wird. Eine umfassende professionelle Vorbereitung ist nun unabdingbar. Hier gilt es beispielsweise die Projektprofitabilität gegenüber dem OEM transparent darzulegen und aufzuzeigen, dass intern sämtliche Maßnahmen zur Kostenreduktion ergriffen worden sind. Das Einschalten eines unabhängigen Dritten, der als Mediator agiert, kann dabei helfen, mögliche Hürden zu überwinden.
- *Rohstoffverfügbarkeit:* Die letzten Jahre haben zudem gezeigt, dass die Supply Chains fragil sind und der Zugang zu Rohstoffen oder Halbfertigteilen ein entscheidender Wettbewerbsvorteil ist. Rückwärtsintegration sowie eine verbesserte Kreislaufwirtschaft können hier wichtige Maßnahmen sein.
- *Verschuldung und Zinsen:* Zudem ist die Verschuldung vieler Automobilzulieferer in den letzten Krisenjahren deutlich angestiegen. Das gestiegene Zinsniveau belastet Profitabilität und Liquidität stark fremdkapitalfinanzierter Zulieferer. Gleichzeitig sind Fremdkapitalgeber teilweise zurückhaltend was die Ausstattung von Automobilzulieferern mit frischem Geld oder die Refinanzierung bestehender Zusagen angeht. Working Capital Management oder ein Divestment von Non-Core Business sind wichtige Bausteine für die Versorgung der Unternehmen mit frischem Geld, um die Schuldenlast zu reduzieren oder die Transformation durch die eigene Innenfinanzierungskraft zu stemmen.

Die unterschiedlichen Startpositionen, mit denen Automobilzulieferer in den Transformationsmarathon starten

Die Startposition, mit der ein Automobilzulieferer in den Transformationsmarathon startet, ist abhängig von dessen Technologiefokus (s. Abb. 1).

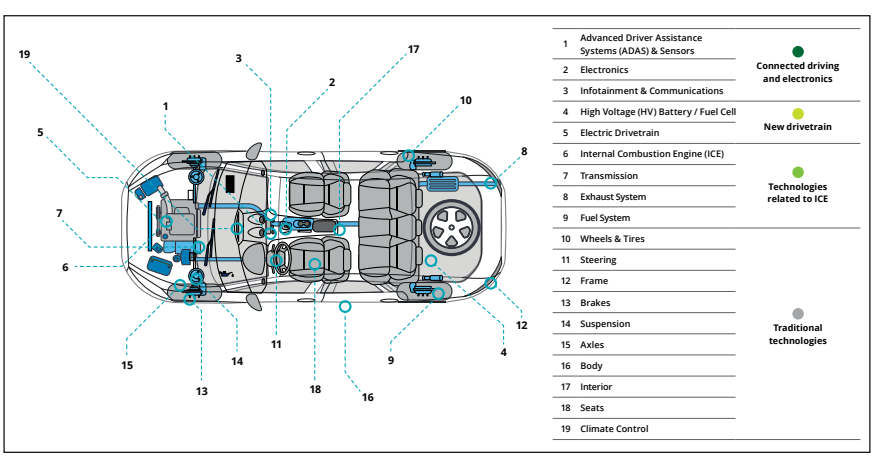


Abbildung 1: Komponentencluster eines Fahrzeugs und Technologiefokus (Quelle: Deloitte Supplier Risk Monitor 2023)

Impressum
Verlag: Reif Verlag GmbH · Peter Reif · Alfred-Jost-Str. 11
69124 Heidelberg · E-Mail: peter.reif@reifverlag.de

Redaktion: Christian Deutsch · Redaktionsbüro
E-Mail: info@deutsch-werkstatt.de
Regina Gödde, E-Mail: regina.goedde@reifverlag.de

Internet: www.manager-wissen.com
Layout: metropolmedia · 69245 Bammental
Druck: ColorDruck Solutions · 69181 Leimen

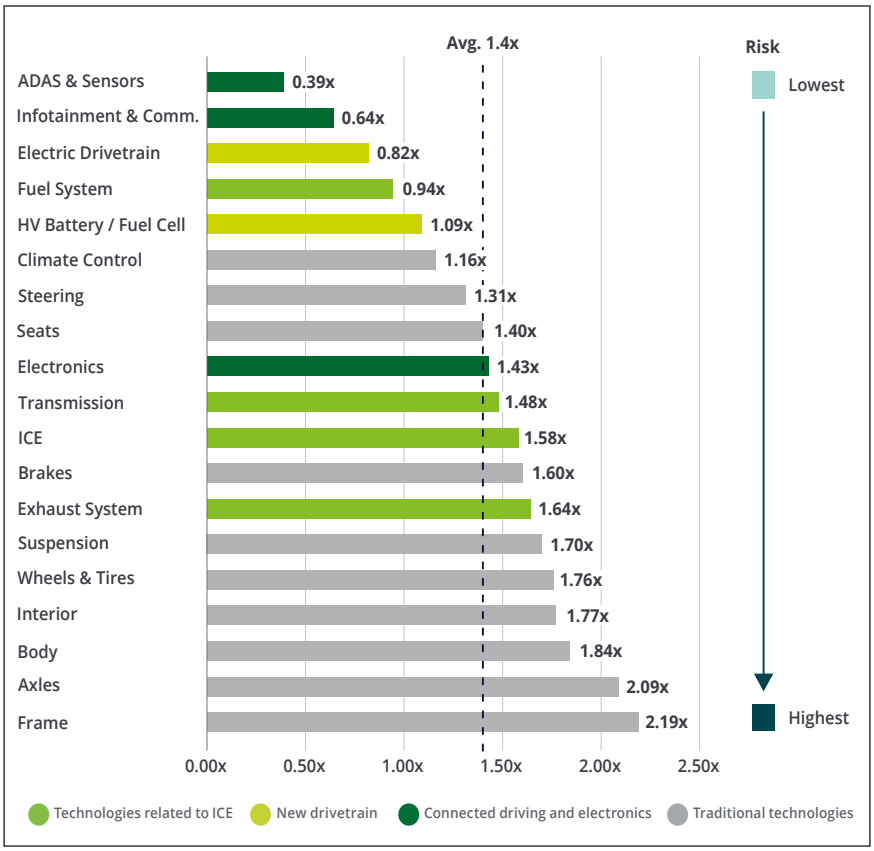


Abbildung 2: Net leverage ratios nach Komponentencluster (Quelle: Deloitte Supplier Risk Monitor 2023)

Der Verlauf der Transformationsstrecke kann in der Regel von jedem Automobilzulieferer individuell und wiederum in Abhängigkeit des eigenen Technologiefokus` durch das frühzeitige Ergreifen geeigneter Maßnahmen beeinflusst werden:

1. New drivetrain – „Wachstum finanzieren“: Zulieferer mit diesem Technologiefokus starten, aufgrund des erwarteten Marktwachstums, von der „Pole-Position“. Die Entwicklungskosten und die zu stemmenden Investitionen in Produktionskapazitäten für das erwartete Wachstum sind jedoch enorm. Die Akquisition frischen Kapitals stellt hierbei eine große Herausforderung dar – dies nicht zuletzt aufgrund der Tatsache, dass die Skepsis von Eigen- und Fremdkapitalgebern gegenüber der Automobilzuliefererbranche zunimmt.

Die Zulieferer dieses Segmentes sind jedoch differenziert zu betrachten:

- Diejenigen, die einen Fokus auf Zukunftstechnologien, wie zum Beispiel New drivetrain technologies, haben, sind oftmals noch unterdurchschnittlich verschuldet, sodass hier noch die Möglichkeit zur Aufnahme weiteren Fremdkapitals besteht (s. Abb. 2). Weiterhin zeigen unsere Analysen, dass Rating-Agenturen Zulieferer, die in diesen Bereichen tätig sind, vergleichsweise positiv sehen und überdurchschnittliche Ratings vergeben. Darüber hinaus spiegelt sich dieser Sachverhalt auch in den von Finanzierern verlangten Risikoprämien wider.
- Im Bereich der Technologien, die im Zusammenhang mit dem Verbrennungsmotor stehen („Technologies related to ICE“), bzw. insbesondere bei den sogenannten Traditional Technologies ist die Verschuldung vergleichsweise hoch (s. Abb.2), die Ratings sind schlechter. Folglich sind hier auch im Falle der Fremdkapitalaufnahme höhere Risikoprämien durch die Zulieferer zu zahlen.

Muss oder soll Kapital aufgebracht werden, ist es wesentlich, die Skepsis der Kapitalgeber gegenüber der Branche zu adressieren. Zunächst gilt es, einen überzeugenden Plan vorbereitet zu haben, der darlegt, wie das Unternehmen die Transformation der Branche sowie das herausfordernde Marktumfeld meistern kann. Neben einem klaren Konzept mit ausgearbeiteten Maßnahmen sind hier auch Themen wie ESG-Konformität oder Cyber-Security entscheidende Faktoren für die Finanzierer. Weiterhin gilt es auch alternative Finanzierungsformen wie beispielsweise die Finanzierung über Debt-Fonds mit im Blick zu haben. Entwicklungspartnerschaften bzw. Joint Ventures sind ebenfalls potenzielle Lösungen zur Verteilung der Lasten auf mehrere Schultern.

Bedingt durch instabile Supply Chains, hohe Rohstoffkosten und volatile Abrufe durch die OEM haben sich die Lagerbestände im Vergleich zu den Vorjahren erhöht. Als Folge hieraus erlebt auch die Bedeutung der Innenfinanzierung und damit das Working Capital Management eine Renaissance bei den Automobilzulieferern.

2. Connected driving and electronics – „Marktpositionierung absichern“: Auch hier handelt es sich um Wachstumsmärkte, in denen momentan überdurchschnittliche Margen erzielt werden (Abb. 3). Automobilzulieferer mit diesem Technologiefokus starten somit mit Rückenwind in den Transformationsmarathon.

Dennoch bestehen auch hier Hürden, die es zu überwinden gilt. Die Markteintrittsbarrieren sind zwar grundsätzlich hoch, der Markt wird jedoch durch den zu erwartenden Eintritt branchenfremder Unternehmen zunehmend kompetitiver. Innovationsführerschaft sowie globale Produktionskapazitäten und damit der Aufbau von Markteintrittsbarrieren sind regelmäßig entscheidende Faktoren – nicht zuletzt zum Aufbau der hiermit verbundenen Differenzierung vom Wettbewerb. Um Markteintrittsbarrieren zu umgehen und schnell Fuß in einem wachsenden Markt zu fassen, ist eine Akquisition eines Wettbewerbers, der im Bereich der Zukunftstechnologien tätig ist, ein probates Mittel. Schon jetzt sehen wir, dass bei 43 Prozent der M&A-Transaktionen, bei denen das Target im Bereich Connected driving and electronics tätig ist, der Käufer aus einem anderen Bereich stammt und somit durch den Markteintritt das Ziel einer stärkeren Diversifikation verfolgt.

3. Traditional technologies – „Profitabilität steigern und Verschuldung reduzieren“: Lieferanten mit diesem Technologiefokus sind von der technologischen Transformation wenig beeinträchtigt und können mit steigenden Volumina rechnen. Wir sehen hier jedoch eine sich fortlaufend verstärkende Commoditisierung, da die OEM zunehmend Budgets in Richtung der zuvor genannten Zukunftstechnologien allokieren. Vor diesem Hintergrund ist es wenig verwunderlich, dass ein Großteil der Zulieferer mit einem Fokus auf Traditional Technologies über eine unterdurchschnittliche Profitabilität verfügen (s. Abb.3).

Gleichzeitig stellen steigende Volumina bei rückläufigen Preisen die Automobilzulieferbranche vor die Herausforderung, ein akzeptables Profitabilitätsniveau zu halten. Eine hohe Verschuldung, schlechte Profitabilität und eine steigende Volumenerwartung bei rückläufigen Preisen sind eine besonders herausfordernde Gemengelage: Auf keine Gruppe trifft das Statememt „Automobilzulieferer am Scheideweg“ mehr zu als auf die Traditional Technology Lieferanten.

In diesem Umfeld ist es besonders wichtig, dass Lieferanten jetzt in ein „Trainingslager“ gehen und in Zeiten einer noch schwach ausgeprägten Commoditisierung Maßnahmen ergreifen, um der Marktkonsolidierung zu begegnen (bei 64 Prozent der M&A-Pro-

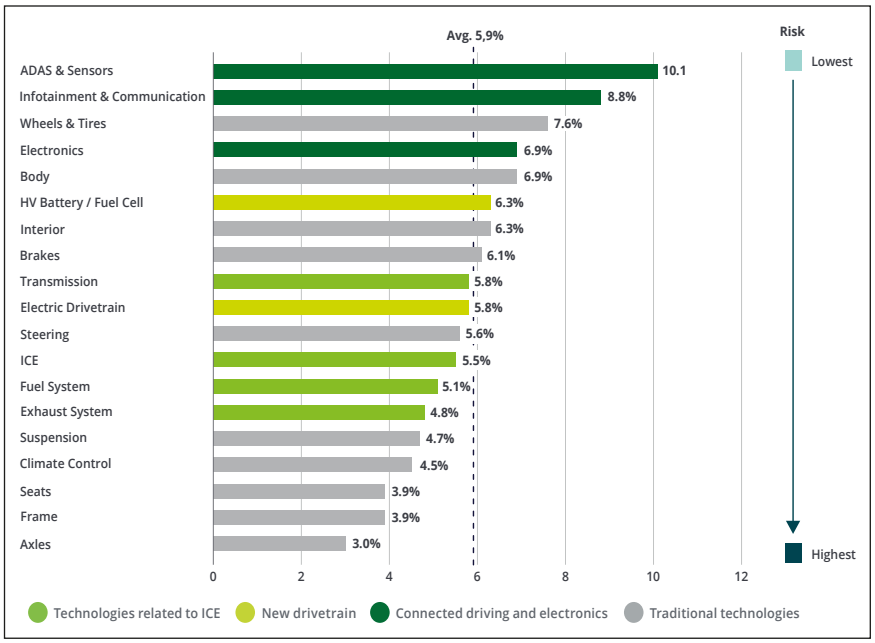


Abbildung 3: EBIT-Margen nach Komponentencluster (Quelle: Deloitte Supplier Risk Monitor 2023)

zesse stammen Käufer und Verkäufer aus dem Bereich der „Traditional technologies“:

- Zunächst gilt hier „Size Matters“. Systemintegratoren haben in diesem Umfeld Vorteile und können sich aufgrund ihrer Marktmacht größere Volumina sichern. Der Zukauf von Wettbewerbern, die durch ihr Produktangebot die Lücke zwischen Komponenten- und Systemlieferant schließen können, kann hier ein probates Mittel sein.
- Eine absolute Kostenführerschaft ist hier wesentliche Voraussetzung für die Realisierung von Ertragseffekten auf Grund von Größenvorteilen. Die Trennung von verlustbringenden Business Units, die Verlagerung in Best Cost Countries sowie die rigorose Umsetzung von Kostenprogrammen sind hier Imperative.
- Innovationsführer, die neben dem Volumen- auch das hochmargige Premiumsegment der OEM bedienen, können der Marktkonsolidierung entgehen. Diese Zulieferer sind für die OEM von höchster strategischer Relevanz.

4. Technologies related to ICE – „Harvest oder Exit?“: Eine insgesamt rückläufige Nachfrage, die Verlagerung der Märkte in Schwellenländer sowie zunehmender Preisdruck stellen die Zulieferer bei der Fixkostendeckung vor große Herausforderungen. Die hiervon betroffenen Zulieferer haben den anspruchsvollsten Transformationsmarathon vor sich. „Last Man Standing“-Strategien erfordern eine starke strategische Positionierung sowie eine solide Bilanz. Somit scheiden sie für viele Unternehmen aus. Ein frühzeitiger, strukturierter Exit („Managed Exit“) aus Geschäftsfeldern, oftmals durch ein Divestment, ist für diese Automobilzulieferer häufig die einzige Lösung. In den letzten drei Jahren konnten für Zulieferer mit starker Abhängigkeit vom Verbrennungsmotor noch stabile EBIT-Multiples erzielt werden. Der M&A-Markt gerät jedoch zusehends unter Druck. Insofern gilt es nun das richtige „Window of Opportunity“ für ein Divestment zu finden.

Wird eine „Last Man Standing“-Strategie verfolgt, müssen diese Zulieferer in der Regel die folgenden Voraussetzungen mitbringen:

- Sie müssen ein klares Bekenntnis zur Verbrenner-Technologie gegenüber den OEM abgeben und sich damit als zuverlässiger Langzeitlieferant positionieren.
- Sie müssen wettbewerbsfähig sein, um die erwartete Marktkonsolidierung in den kommenden Jahren selbst vorantreiben zu können.
- Sie müssen die Vertriebs- und F&E-Strategie anpassen, um Produktionsvolumina zu übernehmen, die Wettbewerber nicht mehr bedienen wollen, z. B. durch stärkere Konzentration auf das bestehende Geschäft anderer Anbieter.
- Sie müssen die Umsatz- und Kostenstruktur neu bewerten. Geringere Stückzahlen erfordern ein noch strengeres Kostenmanagement, ermöglichen aber auch Neuverhandlungen mit den OEM, die zukünftig tendenziell weniger Auswahl an Zulieferern haben und die bei geringen Stückzahlen eventuell Preiszugeständnisse machen.
- Zudem ist ein Footprint in lokalen Märkten, die noch länger auf den Verbrenner bauen, hilfreich, um das sukzessive in Europa abschmelzende Geschäftsvolumen zu kompensieren.

Fazit – wie kann der Transformationsmarathon gewonnen werden?

Die Herausforderungen der Automobilzuliefererindustrie sind groß. Die Innovationskraft der deutschen Automobilzulieferer ist jedoch unverändert hoch. Im Vergleich zum internationalen Wettbewerb, verfügen die deutschen Zulieferer beispielsweise über überdurchschnittliche Innovationsbudgets. Zudem sehen wir in unserem Beratungsalltag eine grundsätzlich hohe Bereitschaft zur Transformation: Zulieferer, die

- ihre Kostenstrukturen flexibilisieren,
- ihr Produkt- und Beteiligungsportfolio auf den Prüfstand stellen,
- ihr Innenfinanzierungspotential voll ausschöpfen,
- fortlaufend an ihrer Kostenführerschaft arbeiten und sich
- zudem als Innovationsführer vom Wettbewerb differenzieren,

werden als Gewinner aus dem Transformationsmarathon hervorgehen

Download des kompletten „Deloitte Supplier Risk Monitor 2023“

Die Autoren

***Daniel Montanus** ist Partner bei Deloitte im Bereich Turnaround & Restructuring mit mehr als 17 Jahren Erfahrung in der Entwicklung und anschließenden Umsetzung von Transformations- und Restrukturierungskonzepten vorwiegend für Kunden aus der Automobilindustrie.*

***Dr. Philipp Kinzler** ist Partner bei Deloitte und Co-Lead der Service Line Turnaround & Restructuring. Er verantwortet die Bereiche operative Restrukturierung und Value Creation Services. Darüber hinaus ist er Mitglied des Global Deloitte T&R Leadership Teams.*

***Philipp Obenland** ist Partner bei Deloitte im Bereich Supply Chain Operations und verantwortet das Markt Offering Supply Chain Strategy. Sein Schwerpunkt liegt in der Ausrichtung und Transformation von Wertschöpfungsketten aus eigener Kraft oder im Rahmen von M&A Aktivitäten – insbesondere auch im Zulieferumfeld.*

Erfolgreiche Transformation: Für eine saubere Zukunft

Von Thomas Stierle

Weltweit wächst das Bewusstsein für die globale Erwärmung und Luftverschmutzung. Im Bereich der individuellen Mobilität gilt daher der elektrifizierte Fahrzeugantrieb als wichtigster technologischer Wegbereiter für eine saubere, lokal emissionsfreie und hocheffiziente Mobilität. Vitesco Technologies hat dies frühzeitig erkannt. Durch eine klare strategische Ausrichtung, die alle Elektrifizierungsszenarien der kommenden Jahre abdeckt, minimieren wir zudem unsere unternehmerischen Risiken in Bezug auf den Verbrennungsantrieb und wachsen damit inzwischen stärker als der Markt.

Die zentrale Herausforderung beim Wandel hin zur Elektromobilität besteht darin, dass verschiedene Formen der Elektrifizierung benötigt werden: Für unterschiedliche Fahrzeugsegmente und Preisklassen. Neben batterieelektrischen Fahrzeugen ermöglicht die Elektrifizierung Niedervolt- und Hochvolt-Hybride, aber auch Fahrzeuge mit einer Brennstoffzelle als Energiewandler. Gemeinsamer Nenner dieser zukünftigen Fahrzeugarchitekturen sind unter anderem der elektrische Antrieb, das Batteriemanagement und Leistungselektroniken.

Steigende Zulassungszahlen sprechen für die wachsende Marktakzeptanz solcher Fahrzeuge. Analysten gehen davon aus, dass bis 2030 elektrifizierte Fahrzeuge rund 70 Prozent und rein batterieelektrische Fahrzeuge rund 40 Prozent der gesamten Produktion von Pkw und leichten Nutzfahrzeugen ausmachen könnten.[1]

Antriebstechnologien für eine saubere Zukunft – weltweit

Vitesco Technologies hat seine Strategie frühzeitig auf die elektrifizierte Mobilität ausgerichtet, um bewusst die Abhängigkeit von Verbrenner-basierten Technologien sukzessive zu reduzieren. Als Antriebstechnik-Spin-off von Continental, 2021 an die Börse gegangen, haben wir uns inzwischen als Pionier im Bereich Elektrifizierung etabliert und bestens positioniert, um vom Trend zur E-Mobilität zu profitieren. Wir sind in allen Wachstumsmärkten (China, Europa, Indien und Nordamerika) mit Produktion und Entwicklung vertreten. Nahezu alle großen Automobilhersteller weltweit zählen zu unseren Kunden.

Unsere Kernkompetenzen umfassen die Elektronik, Software- und Systemintegration sowie die Elektrifizierung. Als einer von wenigen Systemlieferanten sind wir in der Lage, alle Elektrifizierungsgrade mit innovativen Technologien zu bedienen: Von 48-Volt-Antrieben über Plug-in-Hybride bis hin zu rein batterieelektrischen Antrieben oder wasserstoffbasierten Elektroantrieben. Hochkomplexe Leistungselektroniken, intelligente Sensorik, integrierte Achsantriebe, Batteriemanagementsysteme sowie Energie- und Wärmemanagementsysteme gehören ebenso zu unserem Portfolio wie Elektroniken und Mechatroniken zur Steuerung und Optimierung der Antriebsstrangdomäne.

Strategie: Markt aktiv gestalten

Wir gestalten den Markt aktiv. Als einer der ersten Player investieren wir seit 2007 in Elektromobilität. Mit unserer klaren strategischen Ausrichtung auf Elektronik und Elektrifizierung sowie einem attraktiven Produktportfolio, das alle Elektrifizierungsszenarien der kommenden Jahre abdeckt, haben wir uns zum Ziel gesetzt, mittelfristig stärker als der Markt zu wachsen.

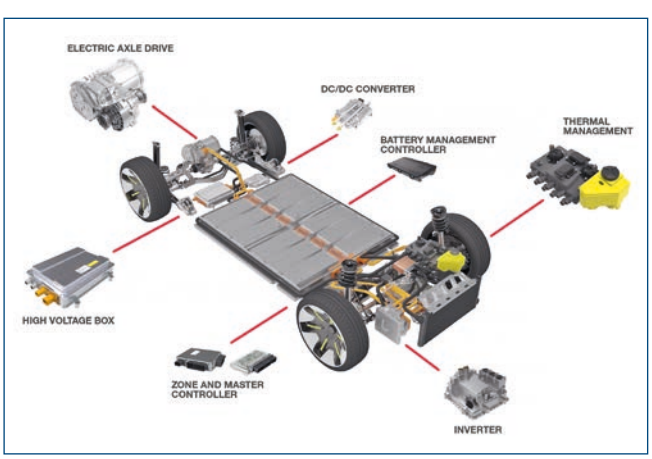
Wir konzentrieren uns daher konsequent auf die Bereiche mit dem größten langfristigen Wachstumspotential: Wir bauen unsere Stärken im Elektrifizierungs- und Kerngeschäft aus und stellen im Gegenzug die Investitionen in Bereichen ein, die wir künftig nicht mehr als Kerntechnologien sehen – beispielsweise das Hydraulik- und Turbolader-Geschäft.

Das Verständnis kompletter Architekturen wird dabei zum Schlüssel, um Automobilherstellern intelligente Lösungen für eine kosteneffiziente Elektrifizierung bieten zu können.

Konsolidiertes Verbrennergeschäft sichert Cashflow ab

Gleichzeitig werden unsere verbrennungsmotorischen Lösungen noch auf viele Jahre hinaus benötigt. Effizient aufgestellt und konsolidiert tragen sie maßgeblich zu unserem Cashflow bei und sichern damit unseren konsequenten Wachstumspfad hin zur Elektrifizierung ab.

1 Quelle: S&P Global Mobility, Light Vehicle Powertrain Forecast (04/2023)



Beispielhafte Komponenten von Vitesco Technologies für batterieelektrische Fahrzeuge (Quelle: Vitesco Technologies)

Wie Vitesco Technologies den langfristigen Erfolg sichert

- Vitesco Technologies deckt verschiedene Elektrifizierungsszenarien ab und bietet Lösungen für unterschiedliche Fahrzeugtypen und Preisklassen. Diese Diversifizierung, verbunden mit Innovationen, ermöglicht es dem Unternehmen, ein breiteres Kundenspektrum anzusprechen und sich an verändernde Marktbedingungen anzupassen.
- Die Konzentration auf emissionsfreie Technologien ist nicht nur ein Beitrag zum Umweltschutz, sondern auch eine strategische Geschäftsentscheidung, die neue Wachstumsmöglichkeiten eröffnet.
- Das bestehende Verbrennungsmotor-Geschäft sichert weiterhin den Cashflow und ermöglicht so einen stabilen Übergang zu den neuen, emissionsfreien Technologien.
- Vitesco Technologies bedient fast alle großen Automobilhersteller weltweit. Das schafft eine starke Marktposition, die den langfristigen Erfolg sichert.

Der Autor

***Thomas Stierle** ist Mitglied des Vorstands von Vitesco Technologies und Leiter der Division Electrification Solutions.*
***Vitesco Technologies** ist ein international führender Entwickler und Hersteller moderner Antriebstechnologien für nachhaltige Mobilität. Mit intelligenten Systemlösungen und Komponenten für Elektro-, Hybrid- und Verbrennungsantriebe macht Vitesco Technologies Mobilität sauber, effizient und erschwinglich. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Regensburg erzielte 2021 einen Umsatz von rund 8,3 Milliarden Euro und beschäftigt knapp 37.000 Mitarbeitende an rund 50 Standorten.*

Erfolgsfaktoren von Carve-outs in der verbrennerabhängigen Automobilindustrie

Von Rolf Brück und Florian Hitzer

Die Elektromobilität wird in den kommenden Jahren weltweit Marktanteile gewinnen und zunehmend in den Fokus der OEMs und Zulieferer rücken. Die großen Automobilzulieferer werden sich mehr und mehr aus den Verbrennungsmärkten zurückziehen. Zum Teil, weil die Technologie aufgrund der erwarteten Volumenentwicklung nicht mehr interessant ist, zum Teil aber auch, weil – insbesondere bei großen börsennotierten Unternehmen – die nach ESG-Kriterien „saubere" Elektrotechnologie der „schmutzigeren" Verbrennungstechnologie vorgezogen wird. In diesem Umfeld wird es vermehrt zu Carve-outs kommen, bei denen kleinere, spezialisierte Zulieferer oder Finanzinvestoren Unternehmen mit Fokus auf Verbrennungstechnologie übernehmen. In einem Umfeld, in dem zumindest in Europa mit sinkenden Marktvolumina zu rechnen ist, kann ein solcher Carve-out nur unter bestimmten Rahmenbedingungen erfolgreich sein, wie das Beispiel der Emitec Technologies zeigt.

Die Vitesco Technologies AG hat sich 2022 dazu entschieden, ihren Geschäftsbereich zur Entwicklung und Produktion von metallischen Trägern für Katalysatoren, einem wichtigen Bestandteil der katalytischen Abgasnachbehandlung, an den Private Equity Investor DUBAG Group aus München zu veräußern. Die Marke Emitec wurde in der Transaktion mit übertragen. Nach einem halben Jahr der Selbstständigkeit können wir eine erste positive Bilanz ziehen. Zur positiven Einschätzung trägt insbesondere der gute Auftragseingang und das Vertrauen der Kunden seit Übernahme bei. Möglich machen dies sechs wesentliche Erfolgsfaktoren, die bei dieser Transaktion vorhanden waren und die sich auch auf andere Carve-outs, insbesondere im Bereich Automotive, übertragen lassen.

Erfolgsfaktor 1: Eigenständiger Geschäftsbereich

Emitec war auch unter dem alten Eigentümer ein relativ eigenständiger Geschäftsbereich –und dadurch der Carve-out in einer volatilen Branche mit anspruchsvollen Kunden überhaupt erst stemmbar. Die Eigenständigkeit ist ein nicht zu unterschätzender Faktor, da ein komplexer und langwieriger Carve-out von Assets gerade bei Automobilzulieferern den nötigen Fokus auf Verhandlungen mit Kunden, Datentransparenz und notwendige laufende Kostenoptimierung erschwert bzw. von Kunden auch bewusst ausgenutzt wird, um Zugeständnisse zu erzwingen. Daher sollte jeder Carve-out-willige Konzern vor einem Verkaufsprozess die Voraussetzungen für einen managebaren Carve-out schaffen.

Erfolgsfaktor 2: Marktführerschaft in der Nische

Emitec ist in ihrer Marktnische ein global führender Anbieter, der sich vom Wettbewerb und Kunden in einer Umbruchsituation, wie sie ein Verkauf darstellt, nicht unter Druck setzen lassen muss.

Erfolgsfaktor 3: Globale Präsenz im Markt für Verbrennungsmotoren

Gerade im Bereich der Verbrennungsmotoren ist eine globale Präsenz essentiell, um auch in Regionen wettbewerbsfähig vertreten zu sein, die den Abschied vom Verbrenner nicht bereits für 2035 planen. Die Emitec ist mit ihrem Werk in Pune, Indien, diesen Weg gegangen und denkt auch über eine weitere Expansion in Südostasien und den USA nach.

Erfolgsfaktor 4: Investitions- und Finanzkraft

Emitec ist gut investiert und bietet zukünftig ausreichend freie Cashflows, um aus eigener Kraft Investitionen in neue Produkte und Kapazitäten zu schaffen.

Erfolgsfaktor 5: Potenzial für Diversifizierung und Expansion

Das bestehende Know-how und die Fertigungskapazitäten bieten Möglichkeiten zur Diversifizierung unter der neuen Eigentümerschaft. So konnte die Emitec beispielsweise bereits Aufträge im zweistelligen Millionenbereich in Non-Automotive-Bereichen wie Industrie- und Filterkatalysatoren gewinnen. Die Ausweitung der Produktpalette um neue Standbeine wie z.B. innovative Kaminfilterkatalysatoren für Holzfeuerstätten ist extrem wichtig, um auch im Zeitalter der zunehmenden Elektromobilität den Fortbestand des Unternehmens in Europa zu sichern.

Erfolgsfaktor 6: Planungssicherheit

Eine weitsichtige Gesetzgebung seitens der Politik ist zu wünschen, denn gerade spezialisierte Carve-out-Unternehmen sind für Auswirkungen von regulatorischen Eingriffen besonders anfällig.

Wie die aktuelle Diskussion um die neuen Abgasnormen Euro 7 (PKW) / Euro VII (LKW) zeigt, werden durch gezielte Vorgaben einzelne Technologien bevorzugt, anstatt bei der Gesetzgebung eine Technologieneutralität zu wahren. Beispielsweise wurden die CO_2-Emissionsstandards auf Basis einer Tank-to-Wheel-Betrachtung festgelegt, womit die CO_2-Emissionen und Umweltbelastungen bei der Batterie- und Stromherstellung bewusst ausgeschlossen sind. Die hoffentlich bald in Kraft tretenden neuen Abgasnormen wurden deutlich abgeschwächt. Basis der Argumentation war eine übertrieben dargestellte Verteuerung der Fahrzeuge mit Verbrennungsmotoren – so wurden teilweise Beträge von bis zu 2000 Euro pro Fahrzeuge genannt – die zu Lasten der Verbraucher und der Investitionen in die Elektromobilität gehen sollte. Fakt ist aber, dass im sogenannten EC Impact Assessment Mehrkosten zwischen 90 und 483 Euro ermittelt wurden.

Durch die laxeren Vorgaben wird Europa hier vermutlich erstmalig hinter den Abgasnormen in anderen großen Wirtschaftsräumen wie China und Nordamerika zurückbleiben – und damit der stark auf Exporte angewiesenen Automobilzulieferindustrie die Wettbewerbsfähigkeit erschwert. Denn die abgeschwächten Abgasnormen führen letztlich zu nicht konkurrenzfähigen Fahrzeugen/Komponenten und lassen Innovationen für die letzten Fahrzeuggenerationen mit Verbrennungsmotoren eher außerhalb Europas entstehen.

Fazit

Viele der großen namhaften deutschen und internationalen Automobilzulieferer treiben die Fokussierung auf die Elektromobilität voran und trennen sich von verbrennerlastigen Geschäftsbereichen. Unter gewissen Bedingungen sind solche Carve-outs für alle Beteiligten erfolgreich möglich und die Politik kann durch verlässliche sowie vorausschauende Gesetzgebung – wie beispielsweise der neuen Euro-7-Abgasnorm und den CO_2-Emissionsstandards – ihren Anteil dazu beitragen.

Die Autoren

***Rolf Brück** – Ingenieur. Geschäftsführer der Emitec und seit über 30 Jahren in führender Position im Bereich der Abgasnachbehandlung und Luftfilterung tätig.*

***Florian Hitzer** – Wirtschaftsingenieur. Partner der DUBAG Group, einem in München ansässigen Private Equity Investor, und Aufsichtsratsvorsitzender der Emitec.*

ESG bestärkt Unternehmen, neue Wege zu gehen

Von Carlo Lazzarini

Eine Regulierungspause ist der falsche Weg. ESG bedeutet eine große Chance für Unternehmen, um neue Märkte zu erschließen und Talente zu gewinnen. Wer unseren Wohlstand und die Lebensgrundlagen künftiger Generationen sichern will, sollte jetzt nicht zögern – sondern die immensen Vorteile ausloten, die eine ESG-Strategie für Geschäftsmodelle von Unternehmen bietet.

Mit gutem Zureden ändert sich wenig. Man mag gute Argumente haben, auch moralisch auf der richtigen Seite sein – letztendlich kann nur eine verbindliche Regel die Gesellschaft auf einen nächsten Level heben. Das beste Beispiel ist das Jahr 1984. Damals hatte die Bundesregierung die Einführung des Katalysators für alle Benziner-Autos beschlossen. Die Regierung musste handeln. Die deutschen Wälder galten als schwer belastet, der Begriff „Waldsterben" machte die Runde. Mit dem gesetzlich geregelten Dreiwege-Katalysator wurden dann Stickoxide in schadlose Substanzen umgewandelt – und die Belastung der Umwelt deutlich reduziert. Aber es war eben keine freundliche Empfehlung an die Autohersteller: Wäre schön, wenn ihr das macht. Es war eine Verpflichtung – und eine positive Veränderung nahm ihren Lauf.

Die europaweite ESG-Regulierung für Unternehmen soll exakt diese positive Veränderung bewirken. Jedoch wurden in der EU zuletzt Stimmen laut, die eine Regulierungspause befürworten. Zu viele Regulierungen würden die Unternehmen belasten. In der Tat. Die Automobilindustrie befindet sich in der größten Transformation aller Zeiten. Die Konkurrenz aus China sitzt ihr im Nacken, die Inflation hat zu hohen Lohnforderungen geführt und die Energiepreise belasten Wirtschaft und Verbraucher. Harte Zeiten.

Grund für Pause findet sich immer

Ja, man kann diese Ansichten teilen und in die vielfältigen Klagen einstimmen. Aber man muss es nicht. Oder besser: Man sollte es nicht. Denn ESG (Environment, Social und Governance) ist Verpflichtung und Grundvoraussetzung für die nachhaltige Transformation. Es geht um nichts weniger als die Zukunft des Planeten – und es liegt an uns, eine Wirtschaftsstruktur zu schaffen, die sowohl die Lebensgrundlagen künftiger Generationen bewahrt als auch unseren Wohlstand sichert. Einen Grund für eine „Pause" kann man immer finden – schwerer wird es, später sein Nicht-Handeln zu begründen.

Was eindeutig gegen eine Regulierungs-Pause spricht, sind die immensen Vorteile, die Unternehmen aus ESG ziehen können – und die damit verbundenen Chancen, neue Produkte zu entwickeln und neue Märkte zu erschließen. Wir haben damit gute Erfahrungen gemacht. Die PWO-Gruppe ist ja ein klassischer Autozulieferer, spezialisiert auf die Herstellung von Komponenten und Systemen in Leichtbauweise, die in jedem Auto benötigt werden. Unser Vorteil ist, dass ganz gleich, welcher Antrieb unter der Haube eines Autos steckt, es keine Auswirkungen auf uns hat. Unser Geschäftsmodell ist vollständig unabhängig von der Antriebsart eines Fahrzeugs. Wir verlieren nichts durch den Wegfall der Verbrennermotoren. Dennoch haben wir neue Märkte im Blick. Die viel diskutierte Wärmepumpe gilt als nachhaltige Heiz-Alternative zu fossilen Energiequellen. Sie ist aber auch eine Chance für PWO, weil wir unsere Expertise in der Umformung von Stahl an der Grenze des technologisch Machbaren nun auch bei der Herstellung von Wärmepumpen einbringen können. Die Produktion ist bereits angelaufen.

> ***Warum es jetzt auf eine schnelle Umsetzung der ESG-Kriterien ankommt***
>
> 1. **Notwendigkeit verbindlicher Regeln:** Für eine nachhaltige Veränderung braucht es verbindliche Regeln, wie in der Vergangenheit zum Beispiel die Einführung des Katalysators in Autos gezeigt hat.
> 2. **Ansporn für technologische Innovationen:** ESG-Vorgaben können Unternehmen dazu motivieren, technologisch innovative Lösungen zu entwickeln.
> 3. **Talente gewinnen:** Eine klare Nachhaltigkeitsphilosophie hilft, Talente zu gewinnen und die Zufriedenheit der Mitarbeitenden zu erhöhen.
> 4. **Steigerung des Unternehmenswerts:** Stringente ESG-Strategien können sich positiv auf den Börsenwert von Unternehmen auswirken, da der Markt Unternehmen mit Nachhaltigkeitsdefiziten zunehmend kritisch bewertet.

Technologisch zum Sprung ansetzen

Man kann es auch so sagen: Die ESG-Regulierung hält uns wach. Sie bestärkt uns, neue Wege zu gehen. Die Kernkompetenz der PWO-Gruppe ist es, Komponenten und Systeme aus Stahl besonders leicht zu machen. Zudem wird bei der Herstellung von Stahl viel weniger Kohlendioxid freigesetzt als bei der Herstellung von Kunststoff oder kohlenstofffaserverstärkten Kunststoffen. Ferner ist Stahl zu 100 Prozent recyclebar und es gibt bereits eine funktionierende Kreislaufwirtschaft. Auch gibt es bereits grünen Stahl. Autos, die leichter sind, verbrauchen weniger Kraftstoff – und sind damit umweltfreundlicher. Man kann es auch so sagen: Je ambitionierter die ESG-Ziele, desto höher unsere Bereitschaft, technologisch zum nächsten Sprung anzusetzen.

Wenn es ein Unternehmen mit der Nachhaltigkeit ernst meint, hat das Strahlkraft – nach innen und nach außen. Wer eine klare und praxistaugliche Nachhaltigkeits-Philosophie vorweisen kann, vergrößert seine Chance, begehrte Talente zu gewinnen. Und wenn Unternehmen Verantwortung für die Zukunft übernehmen – steigert das nachweislich die Zufriedenheit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und damit auch die Identifikation mit dem Unternehmen.

Umgestaltung von Geschäftsmodellen

Nicht zuletzt wirkt sich eine nachhaltige Entwicklungsstrategie im Sinne der ESG-Kriterien positiv auf den Unternehmenswert aus. Der Wert börsennotierter Unternehmen, die stringente ESG-Strategien verfolgen, wird sich besser entwickeln als der von Unternehmen, die in diesem Bereich Defizite aufweisen. Das gilt allein deshalb, weil jenen Unternehmen nach und nach die Geschäftsgrundlage entzogen wird. Das preist der Markt ein. Auch deshalb stehen wir voll hinter Nachhaltigkeitszielen – selbst wenn sie in schweren Zeiten besondere Kraftanstrengungen benötigen. Hilfreich wäre, wenn deutlich Bürokratie abgebaut würde, denn nur so kann die Klimawende noch schneller und flexibler gestaltet werden. Für uns Unternehmen ist es nichts Neues, einen Strategieprozess anzustoßen. Das machen wir öfter. Dieses Mal wird es aber nicht nur um die Weiterentwicklung der Geschäftsmodelle gehen, sondern um deren Umgestaltung. Sie werden sich oft tiefgreifend ändern – den gravierenden Änderungen entsprechend, die letztlich durch die Herausforderungen des Klimawandels ausgelöst sind.

Fazit

Eine ESG-Regulierungspause würde nur die nachhaltige Transformation ausbremsen und das wäre bedauerlich, denn ESG ist auch eine große Chance für Unternehmen. ESG-Champions, die die gesamte Wertschöpfungskette betrachten – einschließlich der Umgestaltung des Lieferantennetzwerks, des eigenen ökologischen Fußabdrucks, des Produktdesigns und der Anpassung der Geschäftsmodelle an die Kreislaufwirtschaft –, haben einen klaren Wettbewerbsvorteil.

Der Autor

Carlo Lazzarini, *Vorstandsvorsitzender und CEO der PWO AG, einem globalen Unternehmen der Mobilitätsindustrie, das durch Innovationen die umweltfreundliche Mobilität der Zukunft führend mitgestaltet und komplett verbrennerunabhängig positioniert ist.*

Kreislaufwirtschaft als Schlüssel zu einer resilienten Rohstoffversorgung

Von Prof. Dr. Thomas Stefan Spengler und Christian Scheller

Die Kreislaufwirtschaft ist ein wesentlicher Schlüssel zur Gestaltung resilienter Lieferketten in der Automobilindustrie, da durch Dezentralisierung störungsarme Strukturen geschaffen werden können. Diese gilt es durch weitere Maßnahmen in Abhängigkeit der jeweiligen Zulieferstruktur zielgerichtet zu ergänzen. Dabei unterstützen Methoden der Simulation und Optimierung Entscheider bei der Risikoanalyse bestehender Strukturen und der Auswahl geeigneter Resilienzmaßnahmen.

Problemstellung

Im Zuge der Transformation hin zur Elektromobilität muss neben dem Kapazitätsaufbau der Batterieproduktion weiteren Risiken im regulatorischen Umfeld begegnet werden. So sind gemäß der Verordnung (EU) 2023/1542 zukünftig die Angabe und Einhaltung eines CO_2-Fußabdruckes und eines Mindestrezyklatanteils in neuen Batterien verpflichtend. Obwohl die Maßnahmen sich an die Automobilhersteller richten, entsteht zusätzlicher Druck auf deren Lieferanten, die ihre Prozesse ebenfalls nachhaltiger gestalten müssen. Gleichzeitig entstehen aber auch neue Anfälligkeiten in der Lieferkette, welche insbesondere auf die unsicheren und kritischen Abbaubedingungen der Rohstoffe zurückzuführen sind. Hierdurch bedingte Materialengpässe entlang der Lieferkette können zu Disruptionen führen. Dabei kann die Kreislaufwirtschaft die Einhaltung der regulatorischen Anforderungen sicherstellen sowie die Resilienz der Lieferkette erhöhen.

Potenziale der Kreislaufwirtschaft

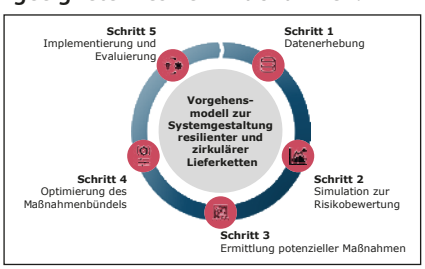
Die Kreislaufwirtschaft bietet die Möglichkeit der Substitution von Primärrohstoffen. Der Schaffung zirkulärer und resilienter Lieferketten kommt hierbei eine besondere Bedeutung zu. So kann das Altbatterieaufkommen als störungsarme Quelle für Rohstoffe dienen und gleichzeitig Emissionen in der Materialproduktion vermeiden. Hierdurch lässt sich möglichen Disruptionen in der Lieferkette effektiv begegnen.

Vorgehensmodell zur Systemgestaltung

Der Planungsprozess zur Gestaltung zirkulärer und resilienter Lieferketten folgt dem an der Technischen Universität Braunschweig entwickelten Vorgehensmodell (siehe Abbildung).

Im **Schritt 1** müssen Daten über das Unternehmen sowie das Umfeld erhoben werden. Diese umfassen die aktuelle Lieferkette, Nachfrage- und Rücklaufprognosen, rechtliche Anforderungen und weitere Einschränkungen.

Mithilfe dieser Daten werden im **Schritt 2** Simulationen zur Dynamik der Lieferkette durchgeführt. So kann ermittelt werden, in welchen Bestandteilen der Lieferkette mögliche Disruptionen besonders hohe Auswirkungen haben. Ergänzt werden die gewonnenen Erkenntnisse um eine Risikobewertung der Lieferanten, wodurch kritische Stellen im Netzwerk identifiziert werden.



Planungsprozess zur Gestaltung resilienter und zirkulärer Lieferketten (Quelle: AIP, TU Braunschweig)

Im **Schritt 3** werden potenzielle Maßnahmen zur Verbesserung der Resilienz durch Experteninterviews und Workshops erhoben. Dabei sollte stets darauf geachtet werden, dass gleichermaßen absorbierende, adaptive und wiederherstellende Maßnahmen berücksichtigt werden (Hosseini et al., 2019). Absorbierende Maßnahmen, wie Sicherheitsbestände, dienen der kurzfristigen Überbrückung von Disruptionen, können aber länger andauernde Disruption nicht eigenständig bewältigen. Adaptive Maßnahmen, wie alternative Transportrouten, ermöglichen es der Lieferkette, sich kurzfristig an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen. Die Kreislaufwirtschaft fungiert sowohl als absorbierende Maßnahme durch die Schaffung dezentraler Bezugsquellen als auch als adaptive Maßnahme durch die flexible Nutzung des Recyclings und der Aufarbeitung gebrauchter Produkte. Zuletzt kommen wiederherstellende Maßnahmen zum Einsatz, welche die ursprüngliche Leistung der Lieferkette wieder aufbauen. Zirkuläre und resiliente Lieferketten umfassen stets entsprechend zusammengesetzte Maßnahmenbündel.

Die Bestimmung ökonomisch effizienter Maßnahmenbündel erfolgt im **Schritt 4** durch den Einsatz von Optimierungsmodellen. Es wird hierzu eine flexible und dezentrale Netzwerkplanung zur Rücknahme von Altprodukten und Rückgewinnung von Sekundärmaterialen durchgeführt.

Zuletzt erfolgt in **Schritt 5** die Implementierung des Maßnahmenbündels und eine fortlaufende Evaluation. Diese ist notwendig, da Marktstrukturen sowie das regulatorische Marktumfeld sich fortlaufend verändern.

Anwendungsbeispiel: Batterieproduktion

Mögliche Ergebnisse des Vorgehensmodells sollen kurz für die Traktionsbatterieproduktion verdeutlicht werden. Die Kreislaufführung von Batterien wird als absorbierende und adaptive Maßnahme implementiert. Jedoch bedarf es aufgrund der derzeit noch geringen Rücklaufmengen weiterer Resilienzmaßnahmen, wie die Diversifizierung der Zell- und Komponentenlieferanten. Des Weiteren werden dezentrale und anpassungsfähige Strukturen entwickelt, z. B. durch den Aufbau zirkulärer Fabriken, welche Batterierecycling und -aufarbeitung sowie Zellproduktion integrieren. Beispielsweise können temporär in der Aufarbeitung neue Batterien montiert werden, um fehlende Produktionskapazitäten auszugleichen. Zur zeitnahen Umsetzung alternativer Beschaffungswege werden Notfallpläne zwischen den Batteriezellliefer-anten und dem Automobilhersteller erstellt. Zusätzlich werden monetäre und kapazitive Budgets zum eventuell notwendigen Wiederaufbau der Lieferkapazitäten eingerichtet.

Fazit

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass die Kreislaufwirtschaft im Einklang mit weiteren Resilienzmaßnahmen einen wesentlichen Beitrag zur Gestaltung zirkulärer und resilienter Lieferketten von Elektrofahrzeugen leisten kann. Damit unterstützt sie maßgeblich die erforderliche Transformation der Automobil- und Zulieferindustrie zur Umsetzung einer nachhaltigen Automobilwirtschaft.

Quellen

Hosseini, S., Ivanov, D., Dolgui, A., 2019. Review of quantitative methods for supply chain resilience analysis. Transp Res E Logist Transp Rev 125, 285–307.
https://doi.org/10.1016/j.tre.2019.03.001

Die Autoren

Prof. Dr. Thomas Stefan Spengler *ist an der TU Braunschweig Leiter des Instituts für Automobilwirtschaft und Industrielle Produktion und Vorstandsmitglied der Battery Lab Factory und Mitglied des Wissenschaftsrats.*

Christian Scheller *ist Forschungsgruppenleiter am Institut für Automobilwirtschaft und Industrielle Produktion der TU Braunschweig.*

Aktuelle Finanzierungsherausforderungen für Automobilzulieferer in Zeiten des Umbruchs

Von Jens von Loos und Philipp Gebhard

Das Finanzierungsumfeld für Unternehmen hat sich seit Anfang 2022 signifikant gewandelt. Nach über einer Dekade mit Niedrigzinsen hat die EZB die Zinswende eingeleitet und den Leitzins in mehreren Schritten auf das höchste Niveau seit 2009 angehoben. Das veränderte Zinsumfeld stellt für die Finanzierung von Zulieferern eine „Zeitenwende" dar. Die Refinanzierung von Fremdkapital muss daher frühzeitig und unter Einbezug aller Handlungsoptionen strategisch geplant werden.

Die Zinswende hat die Finanzierungskosten vieler Unternehmen, die aufgrund des billigen Geldes und der vergangenen Krisen (z.B. COVID-19) hoch verschuldet sind, zum Teil deutlich erhöht. Automobilzulieferer wurden hiervon besonders getroffen, da sie durch den Transformationsprozess unter zusätzlichem Druck stehen. Die damit verbundene hohe Unsicherheit bzgl. der wirtschaftlichen Entwicklung sowie die bereits hohen Kreditbestände mancher Banken für die Automobilbranche haben dazu geführt, dass die Kreditvergabe deutlich eingeschränkt wurde.

Maßgeschneiderte „Debt Story"

Vor diesem Hintergrund ist eine individuelle und gut ausgearbeitete „Debt Story" unabdingbar geworden. Diese benötigt ein zukunftsfähiges Geschäftsmodell und muss beschreiben, wie die notwendige Transformation zu alternativen Antrieben umgesetzt oder die generelle Abhängigkeit von der Automobilindustrie verringert wird.

Zudem sollte ausreichend Zeit und Liquiditätspuffer eingeplant werden, da die Finanzierungsprozesse aufgrund personeller Kapazitätsengpässe und intensiveren Prüfungen derzeit länger dauern als in der Vergangenheit und gewohnte Partner eventuell nicht mehr zur Verfügung stehen. Dies ist vor allem vor dem Hintergrund der Prüfung des „going concerns" relevant.

Debt Funds als alternative Finanzierungsquelle

Mit der Bereitstellung von flexiblen Finanzierungen und alternativen Strukturen konnten die Debt Funds deutlich Marktanteile gewinnen und sind somit ein wichtiger Finanzierungspartner für Unternehmen geworden.

Sie bieten Unternehmen meist eine höhere Flexibilität bei (i) der maximalen Verschuldung, (ii) den Covenants, (iii) dem Tilgungsprofil und (iv) erlaubten Dividenden. Zudem sind viele Strukturen denkbar (Holding-Finanzierung, Mezzanine, Quasi-Eigenkapital etc.). Ein weiteres wichtiges Kriterium sind die erhöhte Ausführungsgeschwindigkeit und kurze Entscheidungsprozesse.

Debt Funds bieten sich auch zunehmend als geeigneter Partner im Restrukturierungsumfeld an. Strikte Sanierungsvereinbarungen mit Bestandsbanken, die notwendige Maßnahmen verbieten oder nur mit hohem Aufwand und Waivern möglich machen, können so gegebenenfalls frühzeitig beendet werden. Notwendige Investitionen in die strategische Transformation können mit dem neuen Kreditgeber vorab vereinbart werden und sind somit früher umsetzbar.

M&A als Ergänzung oder Alternative

Falls eine „klassische" Fremdkapitalrefinanzierung für Zulieferer unter den aktuellen Marktbedingungen nicht oder nur unter unzumutbaren Konditionen durchführbar erscheint, eröffnen sich durch Mergers & Acquisitions weitere Handlungsoptionen. Diese ermöglichen es gegebenenfalls, die erforderliche Finanzierung ganz oder teilweise durch Eigenkapital zu sichern und gleichzeitig durch eine strategische Neuausrichtung des Geschäftsmodells die Basis für eine künftige Fremdfinanzierung zu optimieren. Dabei kommen drei M&A-Strategien am häufigsten zur Anwendung:

1. Kapitalerhöhung: Ein M&A-Prozess eröffnet Automobilzulieferern die Möglichkeit, durch die gezielte Aufnahme eines oder mehrerer Investoren neue Finanzmittel auf dem Wege einer Kapitalerhöhung einzuwerben. Abhängig von der Art des Investors können neben dem reinen Zufluss von Finanzmitteln auch weitere strategische Vorteile entstehen. Beispiele hierfür sind der Zugang zu alternativer Antriebstechnologie sowie zu neuen Kunden oder Märkten. Eine strategische Prämie auf die Bewertung des Unternehmens und damit die Optimierung des Kapitalzuflusses ist in den meisten Fällen nur über die Abgabe eines Mehrheitsanteils erzielbar.

2. „Managed Exit" und Carve-out: Die Ausgliederung und Veräußerung von "non-core"- bzw. „non-performing"-Geschäftsbereichen kann in unterschiedlicher Weise Freiräume für die Finanzierung schaffen: (i) durch eine Reduzierung der bestehenden Verschuldung, (ii) durch die Verbesserung der Profitabilität des verbleibenden Kerngeschäfts sowie (iii) durch die Erzielung eines Verkaufserlöses. Die strategische Trennung von Geschäftsbereichen kann daher einen wesentlichen Beitrag zur Refinanzierung des Unternehmens leisten.

3. Komplettverkauf: Schließlich ist auch der Verkauf des gesamten Unternehmens eine Option, die Fortführung des Geschäftsbetriebs sicherzustellen, wenn die Refinanzierung über Fremdkapital nicht möglich oder rentabel erscheint und Teilverkäufe nicht in Frage kommen.

Strategischer Dual-Track-Ansatz

Um eine optimale Finanzierung zu gewährleisten, kann ein strukturierter Prozess aufgesetzt werden, bei dem sowohl eine Eigenkapital- als auch eine Fremdkapitalaufnahme geprüft werden – ein sogenannter Dual-Track-Ansatz. Dieser Ansatz findet häufig in zwei Varianten Anwendung:

1. Attraktivere „Debt Story" durch vorgeschaltete Eigenkapitaltransaktion: Durch eine Kapitalerhöhung oder einen Carve-out von Geschäftsbereichen kann das Unternehmen seine Eigenkapitalbasis stärken. Gleichzeitig wird Fremdkapital eingeworben, wobei die, durch die Kapitalerhöhung optimierte, Kapitalstruktur im Rahmen der Fremdfinanzierung vermarktet wird. Durch dieses Vorgehen verbessern sich häufig die Voraussetzungen für eine Refinanzierung durch Fremdkapital erheblich.

2. Wahl aus Eigenkapitaltransaktion oder Fremdkapitalfinanzierung: Des Weiteren besteht die Möglichkeit, eine Kapitalerhöhung oder einen M&A-Prozess für bestimmte Unternehmensbereiche vorzubereiten und gleichzeitig einen Prozess zur Fremdkapitalfinanzierung einzuleiten. Bei richtiger Koordinierung und optimaler zeitlicher Abstimmung beider Prozesse kann eine parallele Durchführung dazu führen, dass dem Unternehmen eine Auswahl beider Handlungsoptionen zur Verfügung steht. Dies kann Flexibilität im Hinblick auf eine optimale Finanzierungsstruktur eröffnen.

Handlungsempfehlung im aktuellen Umfeld

Die Nutzung von Mergers & Acquisitions als Instrument zur Finanzierungsgestaltung kann zahlreiche Vorteile im Hinblick auf die Schaffung von Handlungsoptionen bei Finanzierungserfordernissen eröffnen. Entscheidend ist dabei, den Finanzierungsbedarf rechtzeitig zu erkennen, die Möglichkeiten für eine tragfähige reine Fremdfinanzierung vor dem Hintergrund des Zins- und Marktumfelds richtig einzuschätzen und strategische Optionen rechtzeitig zu identifizieren und zu initiieren. Zu oft scheitern Finanzierungsoptionen letztlich an der fehlenden Zeit, die strukturierte Prozesse für nachhaltige Lösungen benötigen.

Die Autoren

***Jens von Loos** ist Managing Director bei Deloitte und leitet den Bereich Debt & Capital Advisory in Deutschland. Er verfügt über 20 Jahre Erfahrung und hat als Investment Banker insbesondere große mittelständische Unternehmen aller Bonitätsklassen bei diversen Finanzierungsanlässen beraten.*

***Philipp Gebhard** ist Managing Director bei Deloitte im Bereich M&A Advisory. Er verantwortet für M&A Advisory den Automotive-Sektor und begleitet insbesondere mittelständige Automobilzulieferer, Private Equity Funds sowie Automobilkonzerne.*