

A high-angle, close-up photograph of an industrial car body assembly. A robotic welding arm is positioned over a car chassis, with bright orange sparks erupting from the point of contact. The car's interior structure, including the dashboard and seats, is visible. The background shows other industrial equipment and a factory setting.

STUDIE

 **ERNST & YOUNG**

Finanzierungsdilemma

Automobilzulieferer vor weiterer Fusionswelle?

Inhalt

1. Die Kernergebnisse im Überblick	4
2. Eine Branche im Umbruch	6
3. Die Herausforderungen	8
3.1 Der Innovationsdruck steigt	8
3.2 Das Entwicklungsrisiko nimmt zu	9
3.3 Risikoverlagerung erhöht den Finanzierungsbedarf	11
3.4 Das Finanzierungsdilemma	12
4. Zulieferer am Scheideweg: Finanzierung von Innovationen	16
5. Ausblick: Volumengarantien – ein Ausweg aus dem Dilemma?	18

1. Die Kerneergebnisse im Überblick

Die deutschen Automobilzulieferer stecken in einem Finanzierungsdilemma, das ohne schnelles, konsequentes und gemeinsames Handeln zu einer weiteren Fusionswelle unter den Unternehmen der Branche führen kann. Einerseits wälzen die Hersteller zunehmend Entwicklungsrisiken ab und der Anteil der Zulieferer an der Wertschöpfungskette nimmt zu. Auf der anderen Seite sehen sich die Zulieferer einer zunehmend restriktiven Kreditvergabe zu meist schlechteren Konditionen von Seiten der Banken ausgesetzt. Alternative Finanzierungsformen können die Lücke, die der Rückzug der Banken hinterlässt, nicht vollständig ausfüllen.

Dieses Dilemma gefährdet nicht nur die Innovationsfähigkeit, sondern letztendlich auch die Existenz vieler deutscher Zulieferbetriebe. Zwar kann die Branche auf hohe Zuwachsraten in den vergangenen Jahren zurückblicken, aber bereits das Jahr 2002 brachte eine Stagnation. Und die Zukunft wird zeigen, wie viele Unternehmen die bevorstehende Auslese unter den Gesichtspunkten Innovationsfähigkeit und ausreichende Finanzierung überstehen werden. Eine Befragung von 130 deutschen Automobilzulieferern, die dieser Studie zugrunde liegt, ergab, dass eine große Mehrheit – 70 Prozent – davon ausgeht, dass in den kommenden Jahren die Zahl der Zulieferbetriebe in Deutschland weiter sinken wird. Der Konsolidierungsprozess wird nach Ansicht der Zulieferer eine weitere Stärkung international agie-

render Unternehmensgruppen mit sich bringen und durch Übernahmen, Fusionen und Insolvenzen geprägt sein. Fraglich ist, ob und inwieweit die Automobilhersteller bereit sein werden, durch das Gewähren von Volumengarantien die Finanzierung der Zulieferbetriebe zu erleichtern und damit deren weitere Eigenständigkeit und Überlebensfähigkeit zu sichern.

Diese Studie zeigt: Die Innovationsfähigkeit und die Finanzierung dieser Innovationen ist inzwischen zu einer entscheidenden Zukunftsfrage der Branche geworden. Die Themen, die in den 90er Jahren noch ganz oben auf der Agenda standen – Kostendruck und Qualitätssicherung –, treten dabei zunehmend in den Hintergrund, ohne an grundsätzlicher Bedeutung verloren zu haben.





Das Design der Studie

Diese Untersuchung basiert auf einer telefonischen Befragung der Geschäftsführung von 130 deutschen Automobilzulieferbetrieben. Die befragten Unternehmen stellen eine Mischung aus kleinen, mittleren und großen Betrieben dar. Die Interviews wurden im April 2003 von einem Meinungsforschungsinstitut im Auftrag der Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft durchgeführt.

Die Studie wirft ein Schlaglicht auf die aktuelle Stimmung in der Branche und gibt zudem Auskunft über wichtige Trends, die für die Zukunft der deutschen Zulieferindustrie von großer Bedeutung sein werden. Das Ziel der Studie besteht darin, einen Diskussionsprozess zwischen Zulieferbetrieben, Automobilherstellern (im Folgenden auch „OEMs“ genannt), Banken und anderen Kapitalgebern über das Thema zu forcieren, um einen ansonsten womöglich unausweichlichen weiteren Konzentrationsprozess in der Zuliefererbranche zu vermeiden.

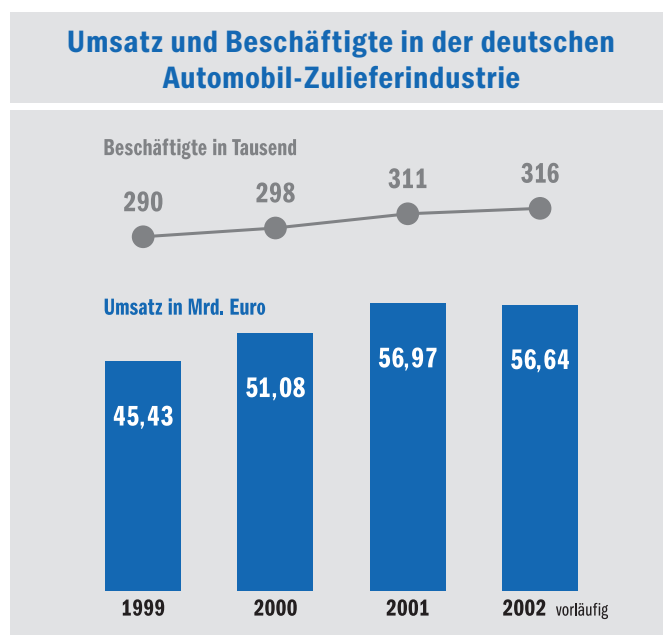
Die Autoren

Peter Fuß
Head of Automotive-Group Frankfurt
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Partner
Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Mergenthalerallee 10–12
65760 Eschborn/Frankfurt a. M.
Telefon +49 (6196) 996 27412
Telefax +49 (6196) 996 27420
Mobil +49 (160) 939 27412
peter.fuss@de.ey.com

Thilo Kausch-Blecken von Schmeling
Automotive-Group Frankfurt
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Partner
Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Mergenthalerallee 10–12
65760 Eschborn/Frankfurt a. M.
Telefon +49 (6196) 996 26459
Telefax +49 (6196) 996 25111
Mobil +49 (160) 939 26459
thilo.kausch@de.ey.com

2. Eine Branche im Umbruch

Die Automobilzulieferer-Branche in Deutschland steht unter Druck: Die sinkende Fahrzeugnachfrage führte bei den Automobilherstellern zur Senkung der Produktionszahlen in 2002 und damit auch bei den Zulieferern zu einem insgesamt stagnierenden Umsatz. Die gegenwärtige Zurückhaltung der Käufer erhöht den Preisdruck der Automobilhersteller, den diese wiederum durch strenge Kosteneinsparungsmaßnahmen an die Zulieferer weitergeben. Vor dem Hintergrund hoher Wachstumsraten in den Jahren zuvor – der Gesamtumsatz der Zulieferer in Deutschland betrug 1999 noch 45,43 Milliarden Euro, 2001 schon fast 57 Milliarden Euro – stellt das Nullwachstum des vergangenen Jahres eine deutliche Zäsur dar (Grafik 1).



Quellen: Statistisches Bundesamt, VDA

Grafik 1



Grafik 2

Dennoch sehen die deutschen Zulieferbetriebe ihre aktuelle Geschäftslage im Durchschnitt eher positiv. Über eine schlechte bzw. eher schlechte Geschäftslage klagen nur 18 Prozent (Grafik 2). Immerhin 40 Prozent der Unternehmen beurteilen ihre aktuelle Lage als gut oder eher gut. Diese Einschätzung mag vor

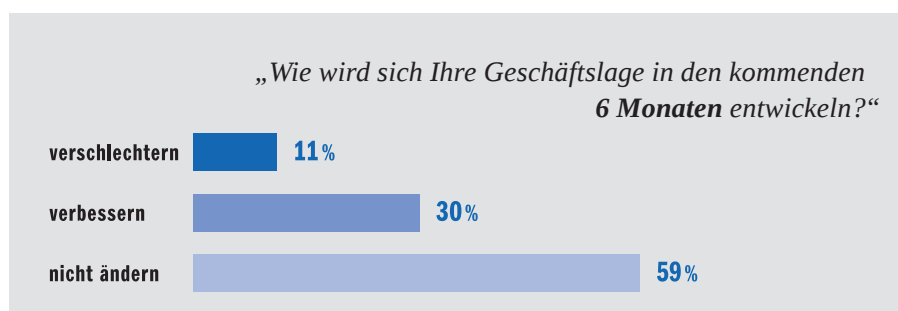
dem Hintergrund der anhaltend schwachen Konjunktur in Deutschland verwundern. Allerdings sind die meisten deutschen Automobilzulieferer international tätig und damit weniger abhängig von der Entwicklung in Deutschland. Sie profitieren von der nach wie vor großen Nachfrage im Ausland.

„ Vor dem Hintergrund hoher Wachstumsraten in den Jahren zuvor stellt das Nullwachstum des vergangenen Jahres eine Zäsur dar. “

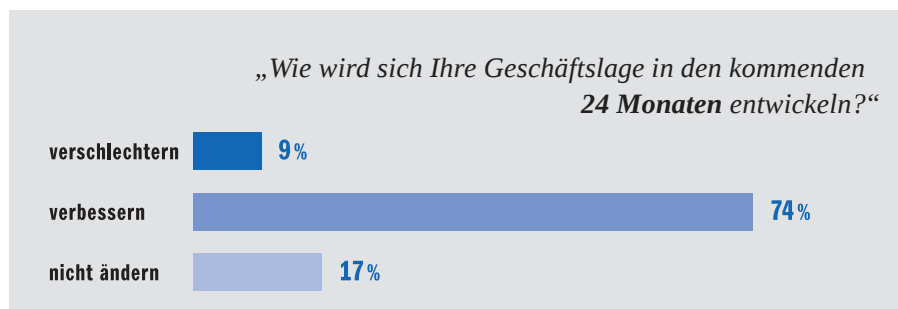
„Die Mehrheit der Unternehmen erwartet, dass sich ihre wirtschaftliche Lage in den kommenden Jahren verbessert.“

Auch beim Blick auf die zukünftige Entwicklung herrscht leichter Optimismus vor: Nur jedes neunte Unternehmen erwartet, dass sich die Geschäftslage innerhalb der kommenden sechs Monate verschlechtert (Grafik 3). Dem stehen aber 30 Prozent gegenüber, die eine Verbesserung erwarten. Die Mehrheit – 59 Prozent – geht davon aus, dass die Geschäftslage unverändert bleibt.

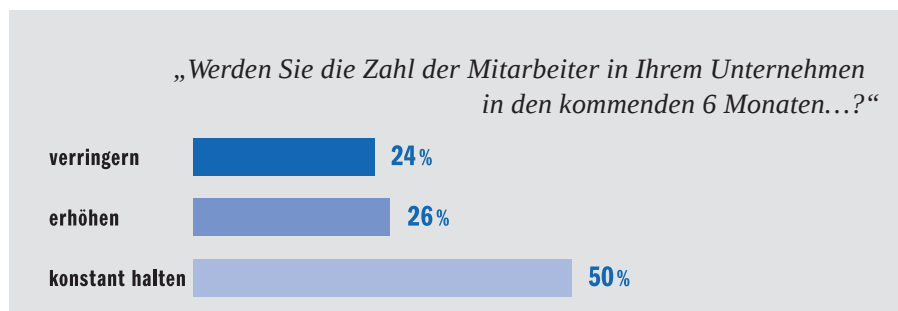
Ein anderes Bild ergibt die Frage nach der Prognose für die kommenden zwei Jahre (Grafik 4): Eine deutliche Mehrheit – 74 Prozent der befragten Unternehmen – geht davon aus, dass sich innerhalb dieses Zeitraums ihre Geschäftslage verbessern wird. In diesem Ergebnis kommt wohl auch die Hoffnung zum Ausdruck, dass sich die allgemeine Wirtschaftslage nach mehreren schwachen Jahren wieder erholen wird. Eine dann wieder steigende Inlands- und vor allem eine weiter starke Auslandsnachfrage nach Automobilen in Nordamerika und in zunehmendem Maße auch in China, die EU-Erweiterung, die steigenden Wohlstand in den osteuropäischen Ländern nach sich ziehen wird, und auch der anhaltende Trend zum Outsourcing bei den Automobilherstellern, der letztlich fast schon eine „Wachstumsgarantie“ für die Zuliefererbranche darstellt – all dies kann die insgesamt positive mittelfristige Prognose begründen.



Grafik 3



Grafik 4

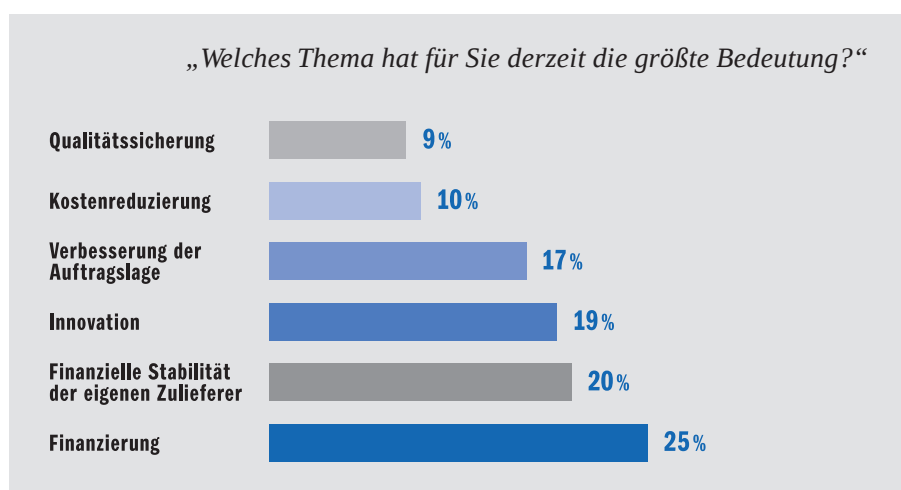


Grafik 5

Auch bei der Frage nach den Beschäftigten zeigt sich, dass kurzfristig eher eine Stagnation als ein deutlicher Abbau oder Zuwachs zu erwarten ist: 50 Prozent der Unternehmen erwarten, dass die Zahl der Mitarbeiter in den kommenden sechs Monaten konstant bleiben wird (Grafik 5).

Die Zahl der Unternehmen, die davon ausgehen, dass sich die Zahl der Mitarbeiter erhöhen oder verringern wird, hält sich mit 26 bzw. 24 Prozent etwa die Waage.

3. Die Herausforderungen



Grafik 6

In den 80er und 90er Jahren wurden Kostenführerschaft und Qualitätssicherung als die wichtigsten Herausforderungen für die deutschen Automobilzulieferer angesehen. Mit Kostenführerschaft und Effizienz wird vor allem der Name Ignacio Lopez verbunden. Nicht zuletzt durch diesen Modernisierungsschub sind deutsche Automobilhersteller heute in der Lage, ihre Produkte zu weltweit konkurrenzfähigen Preisen anzubieten. Tatsächlich haben die Themen Kostenführerschaft und Qualitätssicherung für die Unternehmen heute nicht mehr den Stellenwert, den man ihnen noch vor zehn Jahren zumaß. Beides glaubt man im Griff zu haben: Wer nicht effizient, günstig und in guter Qualität produziert, wäre im Rahmen des Ausleseprozesses der vergangenen Jahre ohnehin vom Markt verschwun-

den. Wohl in keiner anderen Industrie ist die Wertschöpfungskette heute so effizient und eng verzahnt wie in der Automobilbranche. Das Ergebnis unserer Befragung belegt diese Beobachtung: Nur zehn bzw. neun Prozent der Unternehmen geben an, Kostenreduzierung bzw. Qualitätssicherung sei das Thema, mit dem sie sich derzeit am stärksten beschäftigen. Andere Herausforderungen sind inzwischen deutlich in den Vordergrund gerückt: die eigene Finanzierung und die finanzielle Stabilität der eigenen Zulieferer sowie die Innovationsfähigkeit (Grafik 6). Dies betrifft alle Automobilzulieferer vom Teilefertiger bis zum System- bzw. Modullieferanten; allerdings ist der Grad der Herausforderung abhängig von der Komplexität der jeweiligen Produkte.

3.1 Der Innovationsdruck steigt

Deutsche Automobiltechnologie setzt weltweit Maßstäbe. Kaum eine Branche ist so innovativ wie die Automobilbranche. Nur

„Finanzierung und Innovation sind inzwischen die wichtigsten Themen für deutsche Zulieferbetriebe.“

wer diesen Standard aufrechterhalten kann, behauptet sich am Markt. Für die Zulieferindustrie bedeutet das: Erfolg gibt es nur durch kontinuierliche Innovationen und Neuentwicklungen. Die Sicherung der Innovationsfähigkeit ist für mittelständische Automobilzulieferer notwendigerweise ein zentrales Thema der Unternehmensstrategie. Immerhin 19 Prozent der Unternehmen gaben in unserer Befragung an, die derzeit größten Herausforderungen seien Innovation und Sicherung der Innovationsfähigkeit. Es ist weniger die Innovationsfähigkeit an sich, die eine Herausforderung darstellt. Es sind eher die damit verbundenen Entwicklungskosten und -risiken, die in den kommenden Jahren eine zunehmende Beachtung verlangen.

„Zwar sind die meisten Unternehmen der Meinung, ihr aktuelles Entwicklungsrisiko beherrschen zu können...“

3.2 Das Entwicklungsrisiko nimmt zu

Seit der Rezession 1992/93 hat die Zulieferindustrie von der guten wirtschaftlichen Entwicklung bei den Herstellern profitiert. Zudem führt die Entscheidung der Automobilhersteller, ihre eigene Fertigungstiefe zu reduzieren, zu einem größeren Anteil der Zulieferer an der Wertschöpfung. Dies erklärt das überproportionale Wachstum der deutschen Zulieferindustrie in den vergangenen Jahren. Das Jahr 2002 markiert mit einem leichten Umsatzrückgang eine vorläufige Unterbrechung dieses Trends. Die Anstrengungen der OEMs, ihre Fertigungstiefe durch Outsourcing zu reduzieren und auch verstärkt Entwicklungsrisiken auf die Zulieferer abzuwälzen, werden aber in der Zukunft anhalten.

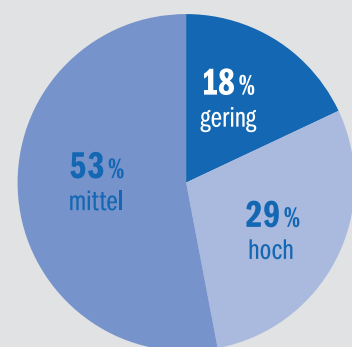
Welche Entwicklungsrisiken gibt es? Zum einen steigt die Anzahl der Neuentwicklungen als Folge der Verringerung der Wertschöpfungskette der OEMs sowie der zunehmenden Anzahl der Nischenmodelle. Zudem werden die Entwicklungsprojekte auch technologisch immer anspruchsvoller, Forschung und Entwicklung bekom-

men einen höheren Stellenwert. Und bei kaum einer Neuentwicklung lässt sich zu Beginn sicher sagen, dass sie auch erfolgreich sein wird – das Risiko von Fehlentwicklungen lässt sich nicht ausschließen und steigt mit der Komplexität und dem technologischen Anspruch des Projekts. Auch der Zeitdruck steigt angesichts kürzer werdender Entwicklungszyklen. Ein zunehmendes Problem stellt die Abwälzung von Gewährleistungskosten auf den Zulieferer dar, die oft ohne einen Nachweis der tatsächlich anfallenden Kosten vorgenommen wird und auf Stichprobenhebungen basiert. Dem Zulieferer bleiben kaum Möglichkeiten, diesen Kostenblock nachzuprüfen oder im Voraus zu kalkulieren.

Grundsätzlich sehen sich die meisten Zulieferbetriebe derzeit in der Lage, das bestehende Entwicklungsrisiko zu tragen: Von den befragten Unternehmen bewertet knapp ein Drittel dieses Entwicklungsrisiko als hoch. Etwas mehr als die Hälfte der Unternehmen sehen dieses Risiko als mittelgroß an (Grafik 7).



„Wie bewerten Sie das Risiko, das Sie als Zulieferer derzeit tragen?“



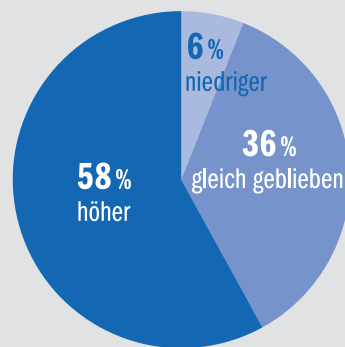
Grafik 7

„ ... doch erwarten 43 Prozent der Unternehmen, dass das Entwicklungsrisiko in Zukunft steigen wird. “

Im Rückblick zeigt sich ein interessanter Trend: Fragt man die Unternehmen, wie sie ihr derzeitiges Entwicklungsrisiko im Vergleich zur Situation vor drei Jahren bewerten, geben fast 60 Prozent an, dass das Risiko gestiegen sei, 36 Prozent sehen keine Veränderung und nur sechs Prozent einen Rückgang (Grafik 8). Der Trend, dass die OEMs einen wachsenden Teil der Forschungs- und Entwicklungsleistungen an die Zulieferer delegieren, wird angesichts der schwierigen Lage der Automobilhersteller auch in den kommenden Jahren anhalten. Somit ist davon auszugehen, dass auch das Entwicklungsrisiko der Zulieferer weiter steigen wird. Dies sehen auch viele Zulieferer selbst so: Zwar erwarten etwa die Hälfte der Unternehmen, dass ihr Entwicklungsrisiko in den kommenden zwei Jahren gleich bleibt. Immerhin 43 Prozent rechnen aber mit einem noch weiteren Anstieg (Grafik 9).

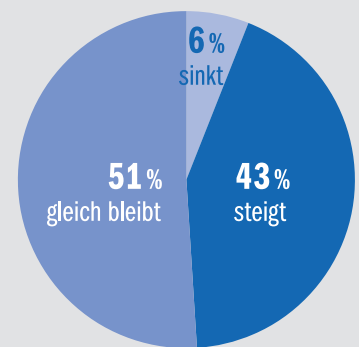
Von den Unternehmen, die ihr Entwicklungsrisiko höher als vor drei Jahren einschätzen, gibt jeweils rund ein Drittel an, dass dies auf kürzere Entwicklungszyklen bis zur Serienreife eines Neufahrzeugs bzw. auf verteuerte Projekte aufgrund steigender Technologisierung zurückzuführen sei. Weitere 21 Prozent sehen den Grund in der steigenden Zahl der Entwicklungsprojekte, die von den Zulieferern gleichzeitig abgewickelt werden müssen (Grafik 10).

„Wie bewerten Sie Ihr Entwicklungsrisiko gegenüber der Situation vor drei Jahren?“



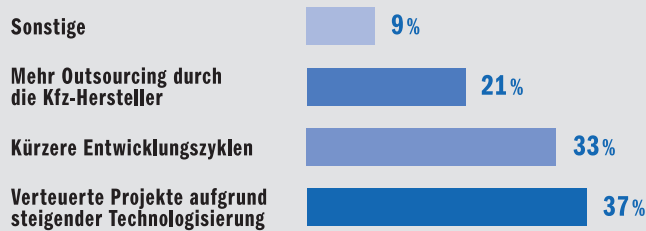
Grafik 8

„Erwarten Sie, dass dieses Risiko in den kommenden zwei Jahren...?“



Grafik 9

„Worauf führen Sie den Anstieg des Entwicklungsrisikos zurück?“

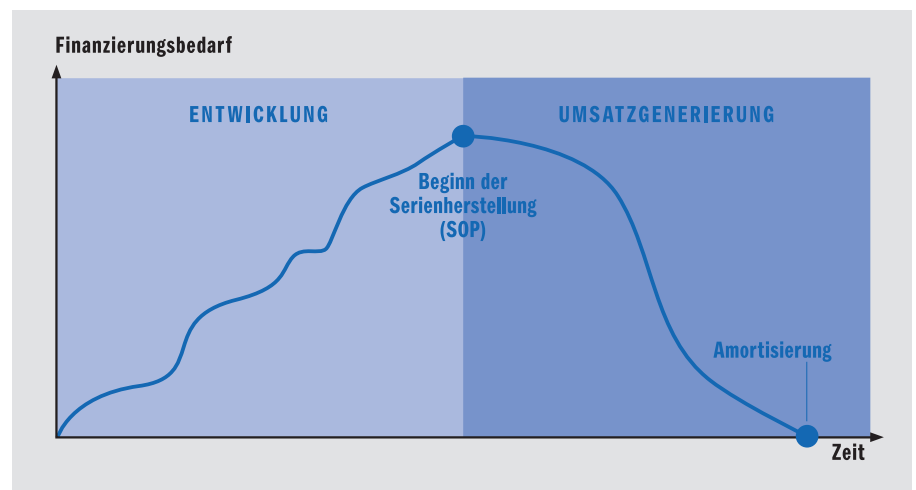


Grafik 10

3.3 Risikoverlagerung erhöht den Finanzierungsbedarf

Quantität und Qualität der Entwicklungsprojekte steigen, und damit steigt auch der Finanzierungsbedarf der Zulieferer. Verstärkend wirkt dabei noch der anhaltende Trend, dass die Aufwendungen für Entwicklungsprojekte über die Serienlaufzeiten der gelieferten Produkte verteilt bezahlt werden. Nicht nur, dass einige Entwicklungen gar nicht erst zur Serienreife gelangen – was man noch als allgemeines Unternehmerrisiko eines Zulieferers ansehen könnte –, vielmehr trifft die Zuliefersparte ein deutliches Liquiditätsrisiko. Wurden in der Vergangenheit Entwicklungs- und/oder Werkzeugentwicklungsprojekte analog zum Projektfortschritt seitens der Automobilhersteller finanziert – sei es durch Milestone-bezogene Geldtransfers oder Vorschüsse etc. –, so zeigen diese mittlerweile den Zulieferern die kalte Schulter. Zusätzliche Risikoverlagerungen vom Hersteller auf den Zulieferer ohne ausreichende Kompensation führen einige Unternehmen an die Grenzen ihrer finanziellen Ressourcen.

Entwicklungs- und Erprobungskosten und die Kosten für Werkzeuge und Prototypen werden von den OEMs zunehmend auf den Stückpreis umgelegt. Erst über die tatsächlich verkaufte Stückzahl amortisiert sich also ein Entwicklungsprojekt für den Zulieferer. So ist der Zulieferer gezwungen, erhebliche Kosten über einen



Grafik 11

längeren Zeitraum hinweg vorzufinanzieren. Vollamortisations-Garantien im Hinblick auf die aufgewendeten Entwicklungskosten werden von den OEMs vielfach nicht gegeben, daher müssen die Zulieferer darauf vertrauen, dass genug Fahrzeuge des betreffenden Typs verkauft werden. Dies allerdings entzieht sich dem Einfluss der Zulieferer. Der Finanzierungsbedarf erhöht sich daher nicht nur aufgrund der steigenden Projektzahl, sondern er erstreckt sich auch über einen längeren Zeitraum – nämlich bis zu dem Zeitpunkt, an dem die geplante Stückzahl erreicht ist (siehe Grafik 11).

Die Finanzierungsrisiken sind also vielfältig: Grundsätzlich geht der Zulieferer in Vorlage. Fehlentwicklungen sind nie aus-

zuschließen. Und je später deutlich wird, dass ein Projekt nicht den gestellten Anforderungen entspricht, desto höher sind die aufgelaufenen Entwicklungskosten. Aber selbst dann, wenn eine Entwicklung erfolgreich ist, die notwendigen Stückzahlen jedoch nicht erreicht werden, tritt eine Finanzierungslücke auf. Was also eigentlich das unternehmerische Risiko des OEMs ist, wird auf diese Weise zum Risiko des Zulieferers.

Angesichts dieser kaum vorhersehbaren und kaum kalkulierbaren Risiken, die mit einem Entwicklungsprojekt verbunden sind, ist es nicht verwunderlich, dass immer weniger Banken bereit sind, Entwicklungen zu finanzieren.

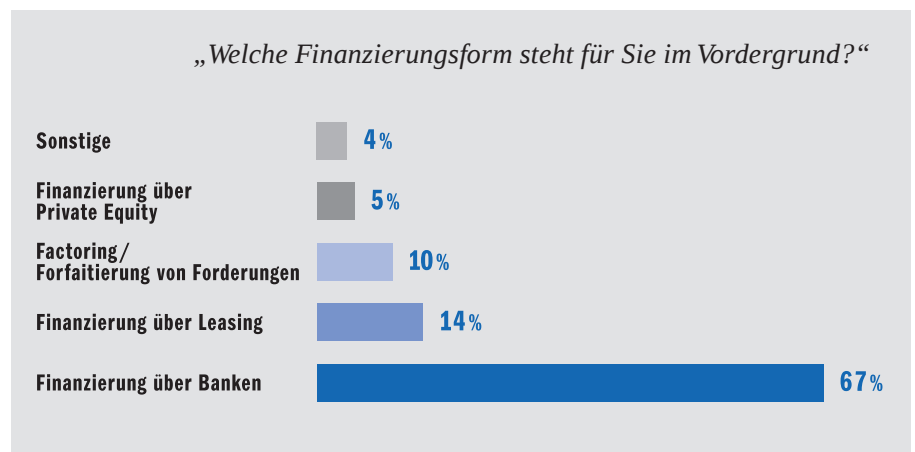
„Für ein Drittel der Unternehmen spielen alternative Finanzierungsformen inzwischen eine größere Rolle als der Bankkredit.“

3.4 Das Finanzierungsdilemma

Die Zulieferunternehmen haben erkannt, welche Bedeutung die Sicherstellung der Finanzierung hat. Dies belegt die Tatsache, dass 45 Prozent der Unternehmen angeben, ihre eigene Finanzierung oder die finanzielle Stabilität ihrer Zulieferer seien für sie derzeit die drängendsten Probleme (Grafik 6). Generell nimmt auch angesichts eigener Probleme die Bereitschaft der Banken zur Kreditfinanzierung im Mittelstand ab. Die oben angesprochenen Risiken erhöhen zusätzlich die Zurückhaltung der Banken, die Finanzierung von Entwicklungsprojekten in der Zulieferindustrie zu übernehmen. Dazu schränkt auch Basel II den Handlungsspielraum der Banken weiter ein.

„Das Dilemma: Einem steigenden Finanzierungsbedarf steht ein sinkendes Finanzierungsangebot gegenüber.“

Das Dilemma besteht also darin, dass auf der einen Seite die Zulieferbetriebe einen steigenden Kapital- und Finanzierungsbedarf haben, dem aber auf der anderen Seite ein deutlich sinkendes Finanzierungsangebot (zu meist schlechteren Konditionen) gegenübersteht.

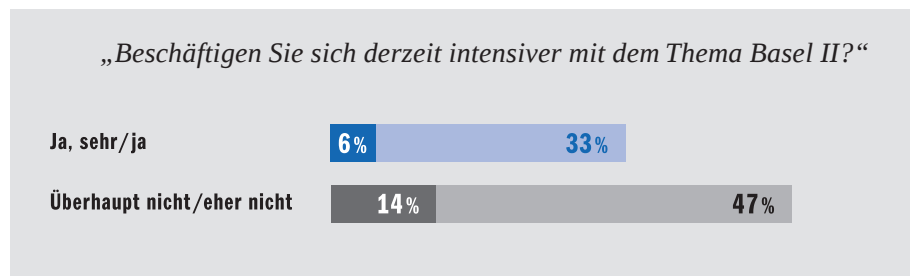


Grafik 12

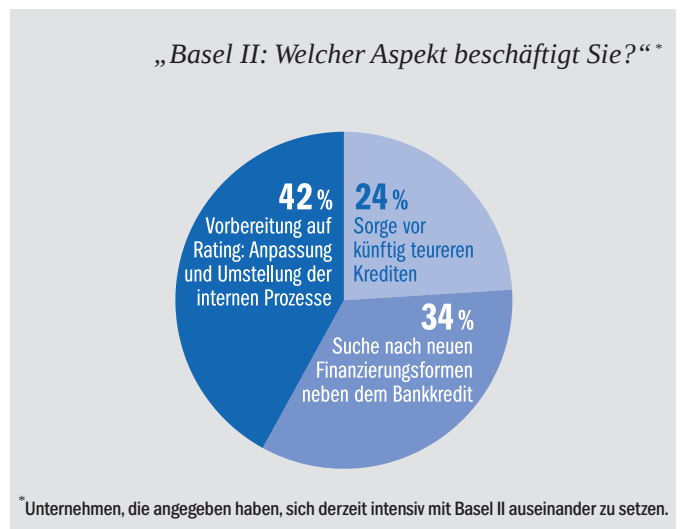
Konnte der Zulieferer in der Vergangenheit auf wohlgestimmte Banker zugehen und Kredite zu akzeptablen Konditionen erwarten, da die Autobranche immer noch zu einem sehr angesehenen Wirtschaftszweig gehörte, so bleiben mittlerweile die Türen bei vielen Banken geschlossen. Auch die Finanzierung durch den Kapitalmarkt bleibt zumindest den kleineren Unternehmen weitgehend versagt (siehe Kasten „Alternative Finanzierungsformen“, S. 14 f.).

Selbst für die größeren Unternehmen ist diese mit erheblichen Unsicherheiten hinsichtlich der Voraussehbarkeit verbunden. Zwar steht für Automobilzulieferer noch die Finanzierung über die Banken im Vordergrund; eine wachsende Bedeutung kommt aber dem Factoring und Leasing zu. Grafik 12 zeigt, dass für immerhin 33 Prozent der Unternehmen inzwischen andere Finanzierungsformen als die klassische Finanzierung durch die Banken eine große Rolle spielen.

Dass für viele Unternehmen der bevorstehende Umbruch bei der Finanzierung inzwischen eine große Rolle spielt, zeigt auch die Tatsache, dass 39 Prozent der befragten Unternehmen angeben, dass sie sich mit dem Thema Basel II derzeit intensiver beschäftigen (Grafik 13). Von diesen Unternehmen nannten 42 Prozent die Vorbereitung auf das Rating – also die Anpassung und Umstellung der internen Prozesse – als Grund für die Beschäftigung mit Basel II. Die Mehrheit – 58 Prozent – erklärte, dass die Suche nach neuen Finanzierungsmöglichkeiten oder die Sorge vor künftig „teureren“ Krediten im Vordergrund stünden (Grafik 14). Wenn Unternehmen angeben, dass Basel II derzeit für sie keine größere Rolle spielt, kann dies mehrere Gründe haben: Einige Unternehmen verfügen bereits über ausreichende Kapitalmittel und sind nicht auf Fremdfinanzierung angewiesen. Bei anderen ist die Geschäftsstruktur auf kleinere, weniger kapitalintensive Projekte ausgelegt. Wieder andere mögen bereits entsprechend Vorsorge getroffen haben und sich ausreichend vorbereitet fühlen.



Grafik 13



Grafik 14

Auffallend ist jedoch, dass sich einige Unternehmen der Folgen dieses Finanzierungsdilemmas noch nicht ausreichend bewusst sind. Während die Mehrzahl der Unternehmen wie in Grafik 6 dargestellt die eigene Finanzierung sowie die ihrer Zulieferer als das gegenwärtig drängend-

ste Problem betrachtet, versuchen derzeit noch zwei Drittel diesen Finanzierungsbedarf über Banken sicherzustellen. 61 Prozent der Unternehmen haben sich aber bisher überhaupt oder eher nicht mit dem für die Finanzierungsentscheidung der Banken wichtigen Thema Basel II beschäftigt.

Alternative Finanzierungsformen

Die Bezahlung von Entwicklungs- oder Werkzeugkosten erfolgt gegenwärtig entweder als Einmalbezahlung bei Projektende (sprich: Abnahme durch den Hersteller) bzw. anhand von definierten Milestones verteilt über den Entwicklungszeitraum, oder aber – wie in den meisten Fällen – ratierlich über den Teilpreis im Rahmen der Serienfertigung, auch „Pay-on-Production“-Modell genannt. Insider der Automobilbranche wissen genau, dass gerade mit der zeitnahen Abnahme von Entwicklungsprojekten immer wieder die Geduld der Zulieferer auf die Folter gespannt wird. So passiert es immer häufiger, dass beispielsweise Werkzeuge erst dann endgültig von Herstellern abgenommen werden – und damit die so erhofften Zahlungen an den Zulieferer freigegeben werden –, nachdem schon mehrere Monate Serienteile produziert wurden. Hierdurch entstehen bei den Automobilzulieferern immer größere Finanzierungslücken, die sich nur schwer schließen lassen.

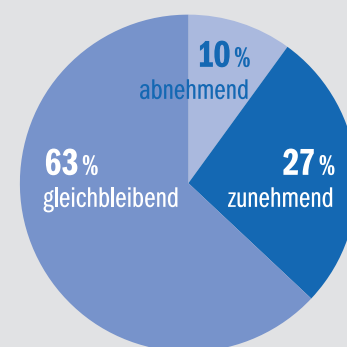
Ein weiteres Risiko für den Zulieferer besteht in der zunehmenden volumenabhängigen Amortisation oder Bezahlung der Entwicklungskosten. Letztlich partizipiert der Automobilzulieferer am Absatzrisiko der Fahrzeugbauer!

Kreditvergabe eingeschränkt – alternative Finanzierungsformen im Fokus

Angesichts der immer größeren Schwierigkeiten, Kredite zu akzeptablen Konditionen zu erhalten, wächst das Interesse an alternativen Finanzierungsformen für Automobilzulieferer – insbesondere im Mittelstand. Welche Anforderungen sind an solche Finanzierungsmodelle zu stellen?

Grundsätzlich soll die Unabhängigkeit der Zulieferer erhalten bleiben. Daher dürften Finanzierungen durch **Beteiligungsgesellschaften/Private Equity-Investoren** eher die Ausnahme darstellen. Zudem dürften reine Projektfinanzierungen für Private Equity-Geldgeber schon an der geringen Attraktivität der erzielbaren Renditen scheitern. Inwieweit eine generelle Finanzierung eines Zulieferers durch Beteiligungsgesellschaften sinnvoll oder möglich ist, dürfte eher im Kontext von Nachfolgeregelungen bisher inhabergeführter Teilefertiger zu sehen sein. Automobilzulieferern geht es hier aber vorrangig um alternative Finanzierungen von Entwicklungsprojekten. So sieht nur etwa ein Viertel der befragten Unternehmen die Bedeutung von Finanzinvestoren/Private Equity Häusern in Zukunft steigen, während nahezu zwei Drittel aller Unternehmen eine gleichbleibende Bedeutung für die Branche erwarten.

„Wie sehen Sie die zukünftige Bedeutung von Finanzinvestoren/Private Equity Häusern für die Branche?“



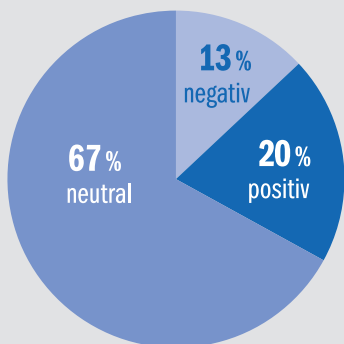
Grafik 15

Zur Entlastung seiner Bankenverschuldung und somit Verbesserung seines Ratings könnte ein Zulieferer durchaus eine **Leasingfinanzierung** als Alternative ansehen. Daraus ergeben sich aber sehr schnell folgende Fallstricke: Kann das Leasingverhältnis so gestaltet werden, dass die Finanzierung auch über den Beginn der Serienfertigung hinausgeht? Hierzu bedarf es schon besonderer Absicherungen durch den Zulieferer, nämlich in Form von Volumensprich Absatzgarantien. Klassische Leasinggesellschaften sind letztlich Finanzierer und keine Autoverkäufer. Also werden sie auch keine Absatzrisiken für Autobauer oder Teilefertiger übernehmen. Inwieweit

Alternative Finanzierungsformen

aber der Zulieferer seinerseits bereit ist – ohne Absicherung durch den Hersteller –, Volumengarantien zu geben, dürfte mehr als fraglich sein. Eine weitere Hürde bzgl. Leasingfinanzierung besteht – zumindest für Zulieferer, die nach internationalen Bilanzierungsvorschriften ihre Bücher führen und offen legen – in der Zielsetzung, die Finanzierung off-Balance zu gestalten, d. h. die Entwicklungs- oder Werkzeugkosten nicht in der Bilanz zu zeigen. Allerdings scheitern viele Leasingtransaktionen aufgrund des Sicherheitsbedürfnisses von Leasinggebern an Restwertfaktoren, Laufzeitgestaltungen, Andienungsrechten etc. und an den immer strengeren Anforderungen internationaler Bilanzierungshüter.

„Wie beurteilen Sie das zunehmende Engagement von Finanzinvestoren in der Branche?“



Grafik 16

Auch zwischengeschaltete **Finanzierungsgesellschaften**, so genannte Special Purpose Entities, dürften spätestens seit dem Enron-Skandal kaum noch als probates Finanzierungsvehikel dienen können. Bereits bei dieser Finanzierungsform zeigt sich, dass eine rein bilaterale Finanzierung zwischen Zulieferer und externem Geldgeber eher schwierig zu gestalten ist.

Aktuell findet sich ein beachtenswertes Finanzierungsmodell für den Mittelstand in der Form des von der IKB Structured Assets GmbH entwickelten **Partnerschaftsmodells**. Die Grundzüge des Modells lassen sich wie folgt darstellen:

Der Zulieferer tritt den Entwicklungsvertrag quasi an eine von der Bank gegründete Projektgesellschaft ab. Dafür schließt diese einen Geschäftsbesorgungsvertrag mit dem Zulieferer ab. Die notwendigen Finanzmittel erhält die Projektgesellschaft in Form von Eigenkapital oder Darlehen von der Bank. Auf der Grundlage nachgewiesener und überprüfter Milestones des jeweiligen Entwicklungsprojekts zahlt die Projektgesellschaft den Zulieferer. Das Modell endet i. d. R. spätestens mit der finalen Abnahme des Projekts. Eine Finanzierung über den Serienstart hinaus ist grundsätzlich nicht beabsichtigt, da die Projektgesellschaft auch in diesem Fall kein Absatzrisiko tragen soll.

Das heißt aber auch, dass spätestens ab Beginn der Serienproduktion der Zulieferer das Finanzierungsproblem wieder auf seiner Agenda stehen hat. Die Struktur des Partnerschaftsmodells ist so gewählt, dass eine Konsolidierung der Projektgesellschaft durch den Zulieferer ausgeschlossen werden soll.

Sowohl das Leasing als auch das Partnerschaftsmodell zeigen, dass letztlich eine Finanzierung über den Serienstart hinaus nur dann möglich ist, wenn die Hersteller sich – in welcher Form auch immer – beteiligen. Man kann bei der **Herstellerbeteiligung** auch von einer „Triangle-Finanzierung“ sprechen. Die sicher wirkungsvollste Form der Beteiligung der Automobilhersteller stellt eine Volumengarantie hinsichtlich der über den Teilepreis amortisierten Entwicklungskosten dar. Hierbei hat diese Garantie zunächst keine Auswirkungen auf den Hersteller selbst. Erst in Fällen, in denen absehbar ist, dass die geplanten Absatzzahlen nicht erreicht werden und somit die Amortisation über Teilepreise das Ziel verfehlen wird, tritt für den Hersteller der unter bestimmten Voraussetzungen bilanzierungspflichtige Garantiefall ein. Vorher kommt allerdings je nach Gestaltung die Angabe von Haftungsverhältnissen im Anhang in Betracht.

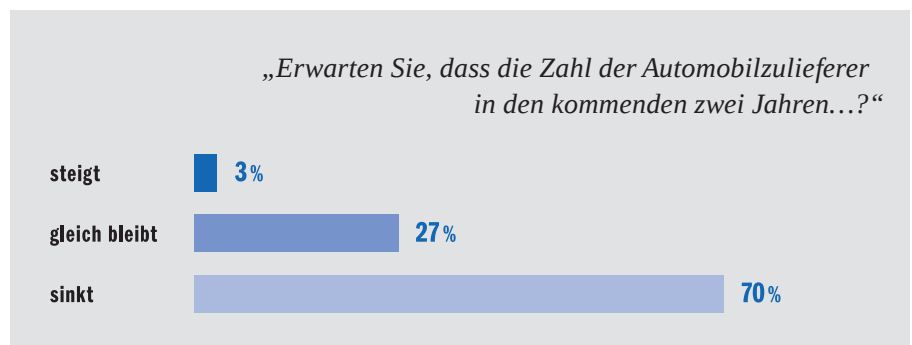
4. Zulieferer am Scheideweg: Finanzierung von Innovationen

Angesichts einer insgesamt schwierigen Wirtschaftslage, stagnierender Umsätze und der zunehmend restriktiven Kreditvergabe der Banken werden in Zukunft insbesondere kostenintensive Neuentwicklungen eine große Herausforderung darstellen. Aber letztlich ist nur durch sie, also durch Innovationen, eine Sicherung der Marktposition zu erreichen. Es ist kaum zu erwarten, dass alle Zulieferer dieser Aufgabe gewachsen sein werden. Waren es in den vergangenen Jahrzehnten die Faktoren Internationalität, Größe, Qua-

„Die Hauptgründe für die bevorstehende Konsolidierung: zu hohes Entwicklungsrisiko und mangelnde Finanzierung.“

lität und Kosten, die zu einem Ausleseprozess unter den Zulieferbetrieben führten, werden die kommenden Jahre vom Ringen um eine ausreichende Finanzierung und damit um Innovationsfähigkeit geprägt sein.

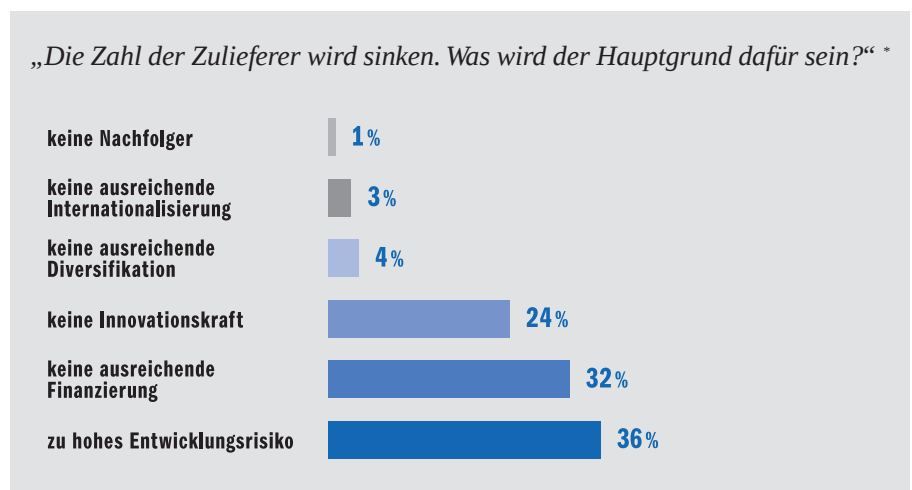
Auch die Unternehmen selbst erwarten daher, dass die Zahl der Zulieferer in Deutschland in den kommenden Jahren sinken wird: 70 Prozent der Befragten gehen von einer Konsolidierung des Marktes durch Reduzierung der Zahl der Unternehmen aus, 27 Prozent erwarten eine Stagnation bei der Zahl der Zulieferer (Grafik 17).



Grafik 17

Ausschlaggebend werden nach Ansicht der Befragten vor allem folgende Faktoren sein: das steigende Entwicklungsrisiko (36 Prozent), Schwierigkeiten bei der Finanzierung (32 Prozent) und mangelnde Innovationskraft der Unternehmen (24 Pro-

zent) (Grafik 18). Probleme wie mangelnde Diversifikation, fehlende Unternehmensnachfolge oder fehlende Internationalisierung sind nach Ansicht der befragten Unternehmen in diesem Zusammenhang eher zu vernachlässigen.



* Grundgesamtheit: die Unternehmen, die erwarten, dass die Zahl der Zulieferer sinken wird.

Grafik 18

„International agierende Gruppen werden durch gezielte Zukäufe ihre Marktposition ausbauen.“

Es ist tatsächlich zu erwarten, dass die Verknüpfung dieser drei Faktoren – mangelnde Innovationskraft, schwierige Finanzierung und hohes Entwicklungsrisiko – dazu führen wird, dass die Zahl der Zulieferer in Deutschland weiter sinken wird. Wie stark die Konsolidierung sein wird, hängt aber von einer Vielzahl von Faktoren ab.

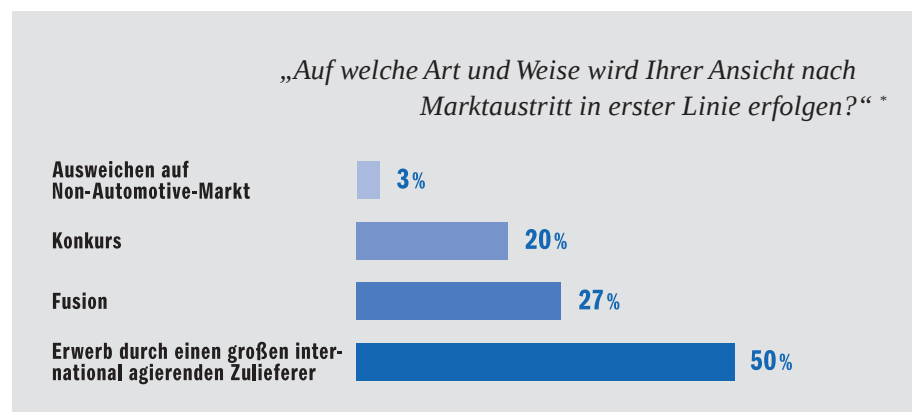
Das wahrscheinlichste Szenario ist folgendes: Bei einer leichten Besserung der Wirtschaftslage in Deutschland und Nordamerika, einem deutlicheren Nachfrageschub in den osteuropäischen und asiatischen Märkten und einem anhaltenden Trend zum Outsourcing bei den OEMs wird es bei den deutschen Zulieferern weitere Fusionen und Übernahmen geben. Große, international agierende Gruppen bauen durch gezielte Zukäufe ihre Marktposition aus. Diese Unternehmensgruppen sind ähnlich wie die OEMs organisiert und können die Entwicklung eines Moduls in enger Zusammenarbeit mit den Entwicklern des OEMs an dessen Sitz sowie die spätere Produktion des Moduls – eventuell an einem anderen, erst später im Prozess zu definierenden Ort – garantieren. Zusätzlich verfügen sie auch am ehesten über die notwendige Finanzkraft, um Entwicklungen selbst vorzufinanzieren, oder sie

erreichen ein so gutes Rating, dass diese Finanzierung durch eine externe Quelle sichergestellt ist. Insgesamt wird die Bedeutung alternativer Finanzierungsformen etwa über Leasinggesellschaften oder Spezialangebote von Banken weiter zunehmen.

Die bevorstehende Marktberreinigung wird auch nach Ansicht der befragten Unternehmen zu einer Stärkung derjenigen Unternehmen führen, die bereits eine starke Stellung haben und international aufgestellt sind. 50 Prozent der Befragten erwarten, dass der Marktaustritt der „verschwindenden“ Unternehmen in erster Linie durch den

Erwerb durch einen international agierenden Zulieferer erfolgen wird. Immerhin 20 Prozent der Unternehmen gehen davon aus, dass es zahlreiche Insolvenzen geben wird. Auch zu Fusionen zwischen mittelständischen Unternehmen wird es nach Ansicht der Befragten in größerem Maßstab kommen (27 Prozent), um so gemeinsam die kritische Größe zu erreichen (Grafik 19).

Ob enge Zusammenarbeit, Zusammenschluss oder Übernahme: Viele Zulieferer werden sich nicht in der Lage sehen, auf sich alleine gestellt der Zwickmühle aus Innovationsdruck, Kostendruck und Finanzierungsdilemma zu entkommen.



* Grundgesamtheit: die Unternehmen, die erwarten, dass die Zahl der Zulieferer sinken wird.

Grafik 19

5. Ausblick: Volumengarantien – ein Ausweg aus dem Dilemma?

Für viele Zulieferbetriebe böte letztendlich nur die Herstellerbeteiligung in Form von Volumengarantien hinsichtlich der vollen Amortisation der Entwicklungsaufwendungen über den Teilepreis einen Ausweg aus dem Finanzierungsdilemma. Sie hätte mehrere Vorteile: Der Zulieferer könnte für die Finanzierung von Entwicklungsprojekten auf alternative Formen zurückgreifen, die seine Bankverschuldung reduzieren und somit sein Rating verbessern. Dies würde unter anderem den Spielraum für Betriebsmittelkredite zur Optimierung produktionstechnischer Prozesse deutlich erweitern. Für den Automobilhersteller nähme die Gefahr der Abhängigkeit von immer weniger Zulieferern ab.

Durch Insolvenzen der letzten Monate – wie Sachsenring und Peguform – entsteht in der Öffentlichkeit der Eindruck, dass die OEMs teilweise erst sehr spät ihrer Verantwortung gegenüber den Zulieferern nachgekommen sind. Es kann nicht im Interesse der Automobilhersteller sein, diese im Bermudadreieck der Finanzierung verschwinden zu lassen, da sie der zunehmenden Risikoüberwälzung durch die Autobauer nicht mehr gewachsen sind. Letztlich ist hier auch die dauerhafte Versorgung der Hersteller gefährdet.

Alternative Finanzierungsmodelle werden nur dann zielführend sein, wenn sie eine gleichmäßigere Risikoverteilung zwischen Beteiligten gewährleisten. Weder Zulieferer noch Hersteller noch externe Geldgeber werden mittelfristig eine vollständige Risikoübernahme akzeptieren.

Bei einer gleichmäßigeren Risikoverteilung profitieren letztendlich alle Partner. Der Zulieferer steht nicht mittelfristig vor dem Finanzierungsabgrund und damit vor dem endgültigen K. o. durch Insolvenz oder Übernahme: Er kann seinen Beitrag zur weiteren Innovation im Automobilbau leisten. Der Autobauer profitiert, indem er weiterhin zwischen „solventen“ Lieferanten auswählen kann und nicht immer stärker in eine gefährliche Abhängigkeit von einigen wenigen Zulieferern gerät. Der externe Geldgeber kann durch eine moderate Risikoübernahme – sei es durch Bereitstellung von Eigenkapital oder durch Teilverzicht auf bisher übliche Sicherungsinstrumente im Rahmen der Finanzierung – Modelle anbieten, die auch für bilanzielle Zwecke interessante Gestaltungsspielräume bieten – Stichwort „Off-Balance-Sheet-Finanzierung“. In diesem Sinne könnte man durchaus auch von einer „pareto-optimalen Triangle-Finanzierung“ sprechen.

Klar ist: Eine allzu einseitige Lasten- und Risikoverteilung wird letztendlich in einen Zustand münden, der für keine der beteiligten Parteien optimal ist. Klar ist aber auch, dass die Automobilhersteller mittelfristig versuchen werden, ihren Handlungsspielraum zu erweitern und Grenzen auszuloten – das gebietet in vielen Fällen schon die eigene schwierige wirtschaftliche Lage.

Wenn verhindert werden soll, dass eine neue Runde der Übernahme von Automobilzulieferern eingeläutet wird – diesmal aufgrund der nicht sichergestellten Finanzierung von Unternehmen –, ist es unumgänglich, dass Hersteller und Zulieferer aufeinander zugehen. Dabei müssen Auswege aus dem Finanzierungsdilemma diskutiert werden und kurzfristige sowie langfristige Lösungsstrategien vereinbart werden. Es wäre kein neuer Trend in dieser Industrie, sondern die Fortsetzung eines seit 20 Jahren zu beobachtenden Trends, nur diesmal als Folge neuer Herausforderungen.

„Es kann nicht im Interesse der Automobilhersteller sein, die Zulieferer im Bermudadreieck der Finanzierung verschwinden zu lassen.“



Ernst & Young – Umfassende Prüfung und Beratung

Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Ernst & Young mit Hauptsitz in Stuttgart ist eine der führenden deutschen Prüfungsgesellschaften und das deutsche Mitgliedsunternehmen der weltweit agierenden Ernst & Young International. Nach dem Zusammenschluss mit Arthur Andersen Deutschland zum September 2002 beschäftigt Ernst & Young mehr als 7.000 Mitarbeiter an 22 Standorten. Der Umsatz beträgt rund 900 Millionen Euro. Ernst & Young ist damit die dritte große Kraft unter den deutschen Prüfungs- und Beratungsgesellschaften.

Das Dienstleistungsangebot umfasst Wirtschaftsprüfung, prüfungsnahe Beratung, Steuerberatung und Beratung in den Bereichen Corporate Finance und Real Estate. Es richtet sich sowohl an große als auch an mittelständische Unternehmen. Nach dem Zusammenschluss mit Arthur Andersen in zahlreichen Ländern erwirtschaftet Ernst & Young mit mehr als 110.000 Mitarbeitern weltweit einen Umsatz von über 12 Mrd. US\$.

Ernst & Young: Leistungsstarker Partner der Automobilindustrie

Ernst & Young ist führend bei der Prüfung und Beratung von Mandanten aus der Automobilbranche. Branchenexperten liefern professionelle Lösungen für die vordringlichsten Herausforderungen der Automobil- und Zulieferindustrie. Die internationale „Automotive and Industrial Products Group“ von Ernst & Young widmet sich länderübergreifend den Bedürfnissen der Mandanten im Bereich der Automobil- und Produktionsgüterindustrie. Die Gruppe koordiniert ein weltweites Netzwerk von Ressourcen im Bereich Prüfung, prüfungsnahe Beratung, Steuerberatung und Corporate Finance.

Zusätzliche Informationen finden Sie unter:
www.de.ey.com

Ihre Ansprechpartner

Peter Fuß

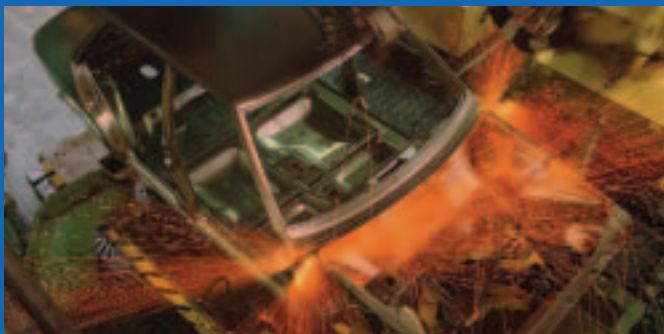
Head of Automotive-Group Frankfurt
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Partner
Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Mergenthalerallee 10–12
65760 Eschborn/Frankfurt a. M.
Telefon +49 (6196) 996 27412
Telefax +49 (6196) 996 27420
Mobil +49 (160) 939 27412
peter.fuss@de.ey.com

Thilo Kausch-Blecken von Schmeling

Automotive-Group Frankfurt
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Partner
Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Mergenthalerallee 10–12
65760 Eschborn/Frankfurt a. M.
Telefon +49 (6196) 996 26459
Telefax +49 (6196) 996 25111
Mobil +49 (160) 939 26459
thilo.kausch@de.ey.com

Klaus Ossig

Industry Leader Automotive
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Partner
Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Mittlerer Pfad 15
70499 Stuttgart
Telefon +49 (711) 9881 15508
Telefax +49 (711) 9881 14070
Mobil +49 (160) 939 15508
klaus.ossig@de.ey.com



ERNST & YOUNG AG
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT

www.de.ey.com