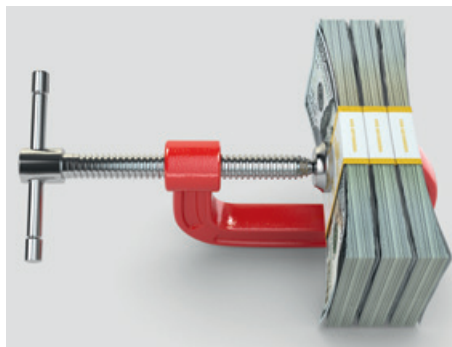


Wege aus der Kreditklemme

Alternative Finanzierungslösungen
für den CFO in der Automobilindustrie



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

Zulieferindustrie im Wandel

Neue Rahmenbedingungen und Herausforderungen für den CFO

Megatrends treiben den Wandel

Die gesamte Automobilindustrie steht zweifelsohne vor großen Veränderungen und Herausforderungen. Die technische (Weiter-)Entwicklung, deren Industrialisierung und das Kunden- bzw. Nutzerverhalten lassen sich zunehmend schwerer prognostizieren. Damit werden Nachfrage, Absatz und Produktion sämtlicher Segmente der automobilen Wertschöpfungskette zukünftig einer noch höheren Volatilität unterworfen sein.



Folgen für die Zulieferer schon heute spürbar

Die Zulieferindustrie muss sich auf strategischer Ebene auf grundsätzliche Änderungen der Branchen- und Wettbewerbsstruktur einstellen, beispielsweise durch die Bildung von neuen Allianzen und der Etablierung neuer Geschäftsmodelle im Bereich Daten. Die praktischen Folgen des Wandels sind aber schon heute deutlich spürbar:

- Änderung der Teilestruktur, v. a. rückläufige Folgeaufträge im Bereich Verbrennungsmotor-Antriebsstrang
- Derzeit nur schwer kalkulierbare Nachfrageentwicklung für neue Produkte der Elektromobilität
- Zunehmende Verkürzung der Modelllaufzeiten und weiteres Auffächern der Modellreihen
- Steigende Auftragsvarianz bei abnehmenden Stückzahlen
- Phase mit erhöhtem Entwicklungs- und Investitionsbedarf

Insgesamt werden sich die Automobilzulieferer auf einen nicht absehbaren Zeitraum mit verringerter Planbarkeit bei höherem Kapitalbedarf einstellen müssen.

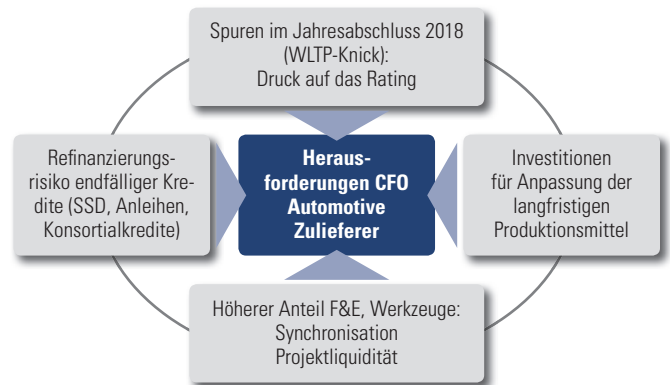
Verschärfte Finanzierungsbedingungen für Zulieferer

Die disruptiven Veränderungen der Branche haben auch konkrete Auswirkungen auf die grundsätzlichen Rahmenbedingungen der Finanzierung.

- Tendenziell höhere Finanzierungskosten aufgrund gesteigerter Ausfallrisiken (Branchenrating)
- Keine Ausweitung oder gar Reduzierung des Kreditvolumens im Segment Automotive bei einigen Finanzierern (Klumpenrisiken)
- Zunehmend restriktive Vergabe langfristiger Refinanzierungen oder nur mit deutlich verkürzten Laufzeiten möglich (Schuldscheindarlehen, Anleihen, Konsortialkredite)
- Anstieg des Tilgungsanteils bei der Vergabe von Neu- und Refinanzierungen, spürbare Belastung des operativen Cashflows
- Steigende Bedeutung von Asset Based-Finanzierungen
- Finanzierung stellt noch stärker auf Booked-Business als zentrales Asset ab

Komplexe Herausforderungen für den CFO

Viele CFOs von Automobilzulieferern sehen sich mit einer Kombination aus komplexen Aufgabenstellungen konfrontiert:



- Die teilweise geringeren Abrufzahlen in den vergangenen Monaten in Folge der WLTP-Tests (Worldwide harmonized Light vehicle Test Procedure) für laufende Serien führten bei einigen Zulieferern zu sinkender Auslastung und Profitabilität, in der Folge zu negativen Spuren im Jahresabschluss 2018 und im Rating.

Smarte Investitionsfinanzierung

Der Einsatz von Zweckgesellschaften bietet Vorteile

- In den letzten Jahren wurden insbesondere die langfristigen Kreditverbindlichkeiten erheblich ausgeweitet, u. a. zum Ausbau des globalen Footprint, zur Kapazitätserweiterung und für fremdfinanzierte Übernahmen. Ein Großteil dieser Darlehensausweitungen entfällt auf langfristige, in den nächsten Jahren endfällige Schuldscheindarlehen, Anleihen und Konsortialkredite (Refinanzierungsrisiko).
- Die Transformation von der „alten“ in die „neue“ Automobilindustrie erfordert zusätzliche finanzielle Mittel, u. a. zur Anpassung der Produktionsmittel.
- Die Synchronisation der Cashflows wird bei einem tendenziell höheren Anteil von Ausgaben für Forschung und Entwicklung, An- und Hochlaufkosten sowie Erlösen aus Werkzeugbau zukünftig deutlich anspruchsvoller.

Alternative Finanzierungsformen für das Anlagevermögen prüfen

In dieser Situation ist der Zugang zu klassischen (Bank-) Krediten für viele CFOs zunehmend schwieriger geworden. In einer kapitalintensiven Branche wie der Automobilzulieferindustrie gewinnen sog. asset-basierte bzw. strukturierte Finanzierungsformen an Bedeutung.

Im Bereich des Anlagevermögens ist die Prüfung folgender Optionen empfehlenswert:

- Zweckgesellschaften (SPVs) zur Finanzierung von neuen bzw. jungen Produktionsanlagen

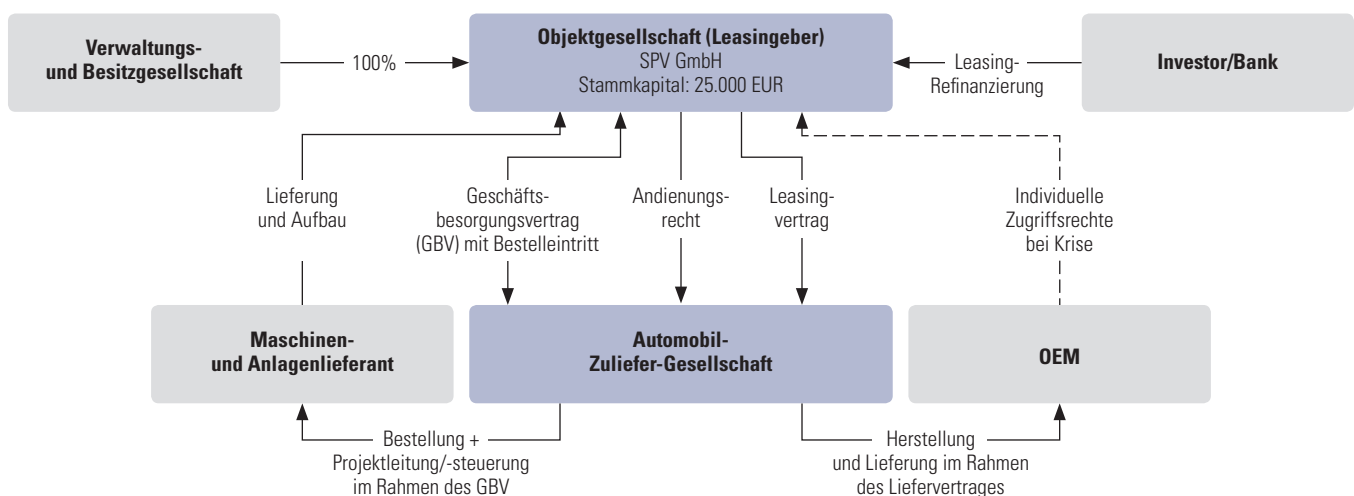
- Herkömmliche Leasing- und Mietkaufkonzepte zur Liquiditätsgenerierung

SPV-Finanzierungen mit Vorteilen für Zulieferer und OEMs

Produktionskapazitäten in neu zu errichtende Anlagen können über spezielle Zweckgesellschaften, sog. SPVs (Special Purpose Vehicles) ausgelagert und somit außerhalb der Bilanz finanziert werden. Dem Zulieferer werden die Anlagen über eine Leasingstruktur dauerhaft zur Nutzung überlassen. Die Vorteile:

- Finanzierung der Anlage weitgehend von der Bonität des Zulieferers entkoppelt und zu großen Teilen auf die Bedeutung des Projektes für den OEM, als eigentliches „Asset“ abgestellt, verbesserte Refinanzierungskonditionen möglich
- Investitionen für Automatisierung können mitfinanziert werden, da die gesamte Fertigungsanlage und nicht einzelne Maschinen im Fokus stehen.
- Für HGB-Bilanzierer ist eine außerbilanzielle Finanzierung der Anlagen möglich, bei IFRS-Bilanzierern wird die Leasingrate aufwandsmäßig dem Finanzergebnis zugeordnet (Entlastung des EBIT/EBITDA).

Auch für den OEM bietet die SPV-Konstruktion Vorteile zur Sicherung der eigenen Supply Chain, im Worst Case ist die Zweckgesellschaft außerhalb der Haftungsmasse des Zulieferers:



Liquiditätsreserve Anlagevermögen

Finanzierungs- und Investitionsspielräume nutzen

- Leasingvertrag ist im Falle einer Insolvenz kündbar und die Anlage somit leichter fungibel
- Optional können dem OEM bestimmte Zugriffsrechte gewährt werden

Insgesamt kann eine solche Finanzierung zur Stabilisierung der Beziehung zum OEM beitragen. Die zentralen Voraussetzungen für eine entsprechende SPV-Finanzierung sind wie folgt

- Die produzierten Teile sind einem OEM direkt zuzuordnen
- Die Teile sind Gegenstand einer „Single-Source“-Strategie des OEM
- Mindestvolumen in Deutschland ab 10 Mio. €, in Österreich ab ca. 20 Mio. €, andere Länder bedürfen der Einzelfallprüfung
- Anzahlung von 20 bis 30% der Gesamtinvestitionskosten durch den Zulieferer

Eine Finanzierung über ein SPV ist grundsätzlich auch bei Anlagen möglich, die sich bereits im Betrieb befinden. Erfahrungsgemäß sollte die Restlaufzeit des OEM-Vertrages in solchen Fällen eine Dauer von mind. 42 Monaten nicht unterschreiten.

Herkömmliche Leasing- und Mietkaufkonzepte zur Liquiditätsgenerierung

Treffen die beschriebenen Bedingungen nicht zu, so sollten klassische Sale-and-Lease-Back oder Mietkauf-Lösungen zur Schaffung von Liquiditäts- und Investitionsspielräumen geprüft werden:

- Sowohl für Einzelmaschinen als auch das gesamte Anlagevermögen möglich
- Grundsätzlich aber sehr hohe Anforderungen an die Drittverwendbarkeit bzw. die Sekundärmarktfähigkeit der Anlagegüter
- Es sollte sich um mobile, werthaltige und universell einsetzbare Maschinen handeln
- Nicht geeignet sind Spezialmaschinen (Eigenbauten, Sondermaschinen o.ä.) oder verkettete bzw. immobile Anlagen

Die Refinanzierungskosten bei herkömmlichen Mobilienleasing-Gestaltungen sind regelmäßig erheblich höher als bei SPV-Varianten. Immobilienleasing kann bei bonitätsmäßig guten Nutzern zinsgünstig gestaltet werden.

Kriterium	Fertigungsanlage	Einzelmaschinen	Komplettes Anlagevermögen (ohne Immobilien)	Immobilien
Mindestvolumen	≥ 10 Mio. €	≥ 2 Mio. €	≥ 1-2 Mio. €	≥ 10 Mio. €
Anforderungen an die Drittverwendbarkeit	Single Source, einem OEM/Auftrag zuzuordnen	Sehr hoch, ansonsten Abschlüsse	Sehr hoch, ansonsten Abschlüsse	Wäre positiv, ist jedoch keine Bedingung
Qualität und Alter der Anlagen	In der Regel neuwertig	Fabrikat/Hersteller für Höhe der Abschlüsse entscheidend	Im Einzelfall zu prüfen	Vertretbarer Instandhaltungszustand
Abschlüsse für Automation	keine Abschlüsse für Automation	i.d.R. sehr hoch (bis zu 100% möglich)	i.d.R. sehr hoch (bis zu 100% möglich)	–
Anlagevermögen von Auslandsstandorten	Im Einzelfall zu prüfen	Im Einzelfall zu prüfen	i.d.R. nur Deutschland bzw. Österreich	i.d.R. nur Deutschland
Einsatz von Zweckgesellschaften (SPV)	Ja	Nein	Nein	Ja
Erforderliche Bonität	untergeordnete Rolle, OEM-Vertrag bzw. Projekt im Vordergrund	untergeordnete Rolle, Fabrikat/Hersteller im Vordergrund	untergeordnete Rolle, sofern Finanzierung durch spezialisierten Leasinggeber	Mindestbonität erforderlich
Erforderlicher Eigenkapitalanteil	i.d.R. mind. 20%	i.d.R. mind. 20%	i.d.R. mind. 20%	Höhe in Abhängigkeit der Immobilienqualität
Zinsniveau	im niedrigen einstelligen Bereich	Im höheren einstelligen Bereich	i.d.R. zweistellig	Bei guter Bonität im niedrigen einstelligen Bereich

Schlankes Umlaufvermögen

Mittelbindung aus Seriengeschäft und neuen Projekten reduzieren

Optimierung des Umlaufvermögens wieder verstärkt im Fokus

Neben der Finanzierung langfristig gebundener Vermögenswerte rückt die Optimierung des kurzfristigen Umlaufvermögens und immaterieller Vermögenswerte wieder vermehrt in den Fokus des CFOs:

- Zunehmende Mittelbindung für Forderungen aus laufender Serienproduktion
- Begrenzte Möglichkeiten zur Ausweitung der Lieferantenverbindlichkeiten
- Zunehmender Finanzierungsbedarf aus Werkzeugbau und Entwicklungsleistungen

Der mittelständische Zulieferer befindet sich aufgrund seiner eingeschränkten Machtposition in der automobilen Wertkette in einer liquiditätsseitigen Sandwich-Position. Die OEM drehen in letzter Zeit wieder zunehmend an der Konditionsschraube. Die Weitergabe an die eigenen, häufig deutlich größeren (Rohstoff-)Lieferanten, ist für die meisten Zulieferer kaum möglich.

Factoring & Co zur Liquiditätsgenerierung

Factoring hat sich in der Automobilbranche als bewährtes Finanzierungsinstrument bereits flächendeckend etabliert:

- OEM- und Tier-1 Forderungen sind i.d.R. gut versicherbar und somit factoringfähig.
- Vertragliche Aufrechenbarkeit mit Anzahlungen aus dem Werkzeugbau kann die praktische Liquiditätsgenerierung aber senken (Wahl des richtigen Factoringpartners).
- Durch Kombination von Factoring mit einer Einkaufsfinanzierung kann der Liquiditätsrahmen weiter erhöht werden.

Synchronisation der Projektliquidität

Zur Vorfinanzierung von Werkzeugen und Entwicklungsleistungen bieten sich Investmentplattformen mit entsprechender Branchenexpertise an, welche Finanzbedarfe verschiedener Zulieferer bündeln und über einen Zugang zu institutionellen Investoren verfügen:

- Finanzierung von Einzelwirtschaftsgütern über die entsprechende Projektlaufzeit
- Flexibler Finanzierungsrahmen für diverse OEM-Projekte („Basket“) bei Mindestbonität des Zulieferers

Die Finanzierung kann mit oder ohne Übergang des rechtlichen Eigentums der Wirtschaftsgüter an die Investmentplattform erfolgen. Eine Off-Balance-Finanzierung erfordert dabei die vertragliche Einbindung des OEM (Dreiecksvereinbarung).

Empfehlungen W&P

Heute gilt umso mehr: Ein profitables Wachstum erfordert neben einem hohen Maß an Prozesseffizienz und Produktqualität auch eine passende und langfristig stabile Finanzierungsstruktur:

- **Luft zum Atmen:** Frühzeitige Antizipation der Veränderungen der Kunden-, Produkt und Wertschöpfungsstruktur bei der notwendigen Finanzierungslaufzeit und -flexibilität
- **Mut zu neuen Wegen:** Prüfung alternativer und innovativer Finanzierungsquellen jenseits der klassischen Bankkredite
- **Solides Fundament:** Vermeidung von riskanten „Cocktail-Finanzierungen“, stattdessen Aufbau einer stabilen Finanzierungsarchitektur

Unsere Ansprechpartner für Sie



Christian Groschupp
Bereichsleiter Finance

Telefon: +49 (0)89 / 286 23 137
E-Mail: groschupp@wieselhuber.de

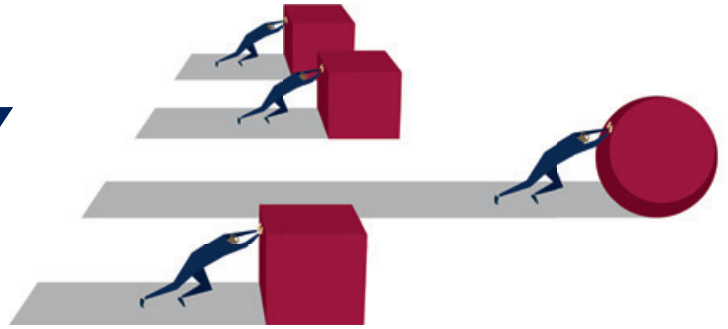


Dr. Peter Fey
Bereichsleiter Automotive

Telefon: +49 (0)89 / 286 23 173
E-Mail: fey@wieselhuber.de



Perspektiven eröffnen – Zukunft gestalten



STRATEGIE

INNOVATION & NEW BUSINESS

DIGITALISIERUNG

FÜHRUNG & ORGANISATION

MARKETING & VERTRIEB

OPERATIONS

CORPORATE RESTRUCTURING

MERGERS & ACQUISITIONS

FINANCE

INSOLVENZBERATUNG

CONTROLLING

Dr. Wieselhuber & Partner ist das erfahrene, kompetente und professionelle Beratungsunternehmen für Familienunternehmen und Sparten bzw. Tochtergesellschaften von Konzernen unterschiedlicher Branchen.

Wir sind Spezialisten für die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie, Innovation & New Business, Digitalisierung, Führung & Organisation, Marketing & Vertrieb, Operations, Mergers & Acquisitions, Finance und Controlling, sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Corporate Restructuring und Insolvenzberatung. Weiterhin bündeln wir unsere Kompetenzen unabhängig von Branche und Funktion in unseren Fokusthemen Familienunternehmen, Kraftfeld Kunde, Industrie 4.0, Zukunftsmanagement, Komplexität und agiles Management.

Mit Büros in München, Düsseldorf und Hamburg bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

Als unabhängige Top-Management-Beratung vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber zum Nutzen des Unternehmens und seiner Stakeholder. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-how und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

Unser Anspruch ist es, Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de
www.wieselhuber.de