

Prof. Dr. Dr. Joachim Häcker  
Prof. Dr. Frank Stenner

# Die Bedeutung der herstellerverbundenen Finanzdienstleistung für den Automobilkonzern

Prof. Dr. Dr. Joachim Häcker  
Deutsches Institut für Corporate Finance (DICF)

Prof. Dr. Frank Stenner  
Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen (HfWU)

# **Die Bedeutung der herstellerverbundenen Finanzdienstleistung für den Automobilkonzern**

Kurzgutachten im Auftrag des Arbeitskreises der Banken und  
Leasinggesellschaften der Automobilwirtschaft (AKA)

Frankfurt a. M., Juli 2013

## Vorwort



Prof. Dr. Dr. Joachim Häcker



Prof. Dr. Frank Stenner

Der enge Zusammenhang zwischen Fahrzeug und Finanzdienstleistung wurde bereits in den 1920er-Jahren entdeckt. Der Grundgedanke der Automobilhersteller, den automobilen Finanzbedarf der Kunden im eigenen Haus abzudecken und so den Fahrzeugabsatz zu fördern, entwickelte sich schnell zu einem entscheidenden Erfolgsfaktor für die Automobilindustrie.

Mittlerweile sind die Banken und Finanzdienstleister der Automobilhersteller zu einer volkswirtschaftlich relevanten Bankengruppe herangewachsen, die – wenn auch im Hintergrund – als wesentlicher Systemstabilisator der Automobilwirtschaft fungiert und zur Sicherstellung der gesamten automobilen Wertschöpfungskette beiträgt.

Der Arbeitskreis der Banken und Leasinggesellschaften der Automobilwirtschaft (AKA) bat darum, die Bedeutung der automobilen Finanzdienstleistung für die Automobilkonzerne im Rahmen eines wissenschaftlichen Kurzgutachtens zu untersuchen. Im Zuge dieser Fokussierung wird in dem vorliegenden Kurzgutachten nicht darauf eingegangen, inwiefern auch der herstellerverbundene Finanzdienstleister vom Automobilkonzern

profitiert. Somit erfolgt an dieser Stelle auch keine Betrachtung der relevanten Wechselwirkung zwischen Captives und Automobilherstellern bezogen auf den Konzernserfolg.

Das vorliegende Kurzgutachten ist qualitativ und nicht quantitativ ausgerichtet und für den Leser im Stile eines Thesenpapiers aufgebaut. In der Folge wird auch auf die Ableitung eines Modells verzichtet.

Eine nutzenstiftende Lektüre wünschen Ihnen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. A. Häcker'.

Prof. Dr. Dr. Joachim Häcker

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Frank Stenner'.

Prof. Dr. Frank Stenner

# Inhalt

1. Management Summary	4
2. Zur Bedeutung der herstellerverbundenen Finanzdienstleistung für einen Automobilhersteller	6
I Finanzielle Flexibilität	7
II Stabiler Ergebnisbeitrag	8
III Nachhaltiges Rating	9
IV Effektives Risikomanagement	10
V Refinanzierung + Bilanzmanagement	11
VI Zentralbankzugang	12
VII Markentreue + Haltedauer	13
VIII Markterschließung	14
IX Wertschöpfungskette	15
X Mobilitätsdienstleistungen	16
Fazit	17
3. Anhang	18
Begriffsabgrenzung	18
Literatur- und Quellenverzeichnis	19
Kurzporträts der Autoren	20
Rechtliche Hinweise	21
Impressum	22

# 1. Management Summary

Als Ergebnis des vorliegenden Kurzgutachtens zur Bedeutung der herstellerverbundenen Finanzdienstleistung für einen Automobilhersteller lassen sich zehn Kernaussagen festhalten.

Die Relevanz der Captive für den OEM liegt insbesondere in folgenden Faktoren begründet, welche auf den folgenden Seiten näher erläutert werden.

I

Herstellerverbundene Finanzdienstleister erhöhen die finanzielle Flexibilität des Konzerns.

II

Mit einem stabilen Ergebnisbeitrag der Captives können die OEMs das Ergebnisrisiko im Konzern diversifizieren.

III

Die Risikodiversifikation durch Captives schlägt sich in einem nachhaltigeren Rating der OEMs nieder.

IV

Captives ermöglichen ein effektives und effizientes Risikomanagement.

V

ABS-Transaktionen der Captives entlasten die OEMs von Risiken aus der Absatzfinanzierung und leisten einen Beitrag zur Refinanzierung und zum Bilanzmanagement.

VI

Herstellerverbundene Finanzdienstleister reduzieren die Abhängigkeit der OEMs von anderen Banken und ermöglichen einen direkten Zugang zur Zentralbank.

VII

Captives eröffnen dem OEM die Vorteile einer höheren Markentreue der Kunden, einer kürzeren Haltedauer und einer höherwertigen Ausstattung der Fahrzeuge.

VIII

Durch Captives können Nicht-Markenfahrer für den OEM gewonnen und der Rabattdruck abgemildert werden.

IX

Herstellerverbundene Finanzdienstleister stabilisieren wesentliche Teile der automobilen Wertschöpfungskette.

X

Captives sind Dienstleister – beim Trend zu Mobilitätsdienstleistungen ein unverzichtbares Asset für die OEMs.

## 2. Stellungnahme zur Bedeutung der herstellerverbundenen Finanzdienstleistung für einen Automobilhersteller

# I

## Herstellerverbundene Finanzdienstleister erhöhen die finanzielle Flexibilität des Konzerns.

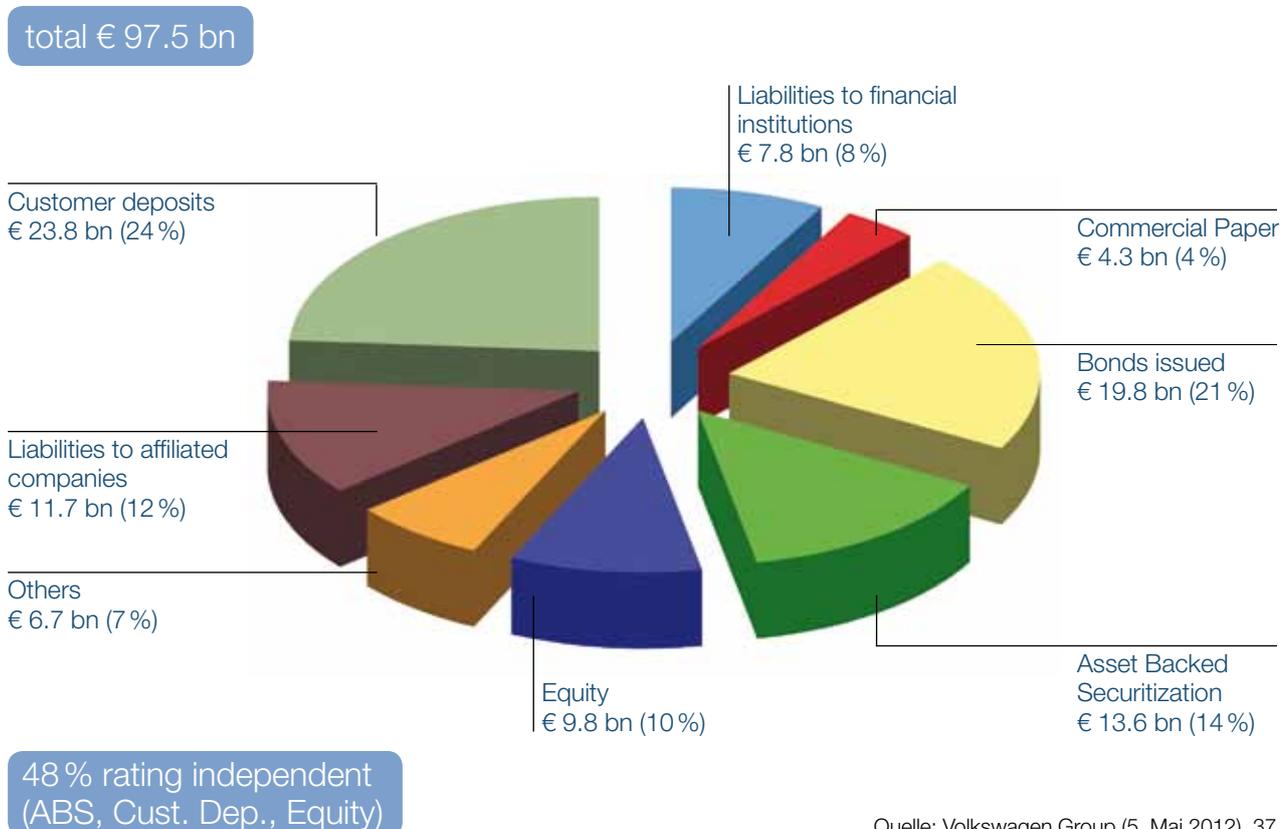
Automobilhersteller ohne Captive finanzieren sich vorwiegend über das Begeben von Anleihen und durch die Aufnahme von Krediten. Für Automobilhersteller mit herstellerverbundener Finanzdienstleistungsgesellschaft stehen darüber hinaus Verbriefungen (Asset Backed Securities = ABS), Kundeneinlagen, Zentralbankfazilitäten sowie der Interbankenmarkt als Refinanzierungsquellen zur Verfügung.

Dies sei hier exemplarisch anhand des VW-Konzerns verdeutlicht. Die Refinanzierungsstrategie von Volkswagen Financial Services strebt eine Mittelbeschaffung an,

die sich zu gleichen Teilen auf Kundeneinlagen (Customer deposits), Verbriefungen (Asset Backed Securitization) und kapitalmarktbasierende Finanzierungen (Commercial Paper; Bonds issued) stützt.<sup>1</sup>

Volkswagen Financial Services konnte 2011 unten stehende Finanzierungsstruktur erfolgreich am Markt implementieren.

### Finanzierungsstruktur Volkswagen Financial Services 2011



# I

Mit einem stabilen Ergebnisbeitrag der Captives können die OEMs das Ergebnisrisiko im Konzern diversifizieren.

Die Automobilhersteller stehen international vor zahlreichen Herausforderungen: saturierte Märkte in wichtigen Absatzregionen, globale Überkapazitäten, teilweise sinkende Profitabilität der Hersteller und des Handels sowie eine steigende Wettbewerbsintensität.<sup>2</sup>

Mit den Captives verfolgen die OEMs das konzernstrategische Ziel, ihre Aktivitäten auf profitable Geschäftsfelder im Finanzdienstleistungssektor zu diversifizieren. Über ihre Finanztöchter generieren die OEMs Zusatzerträge, die auch in Krisenzeiten als Ergebnisstabilisatoren dienen können. Die Krise 2008/2009 zeigte, dass Bonitäts- und Restwertrisiko gerade dann zuschlagen, wenn der Absatz von Neuwagen schwächelt.

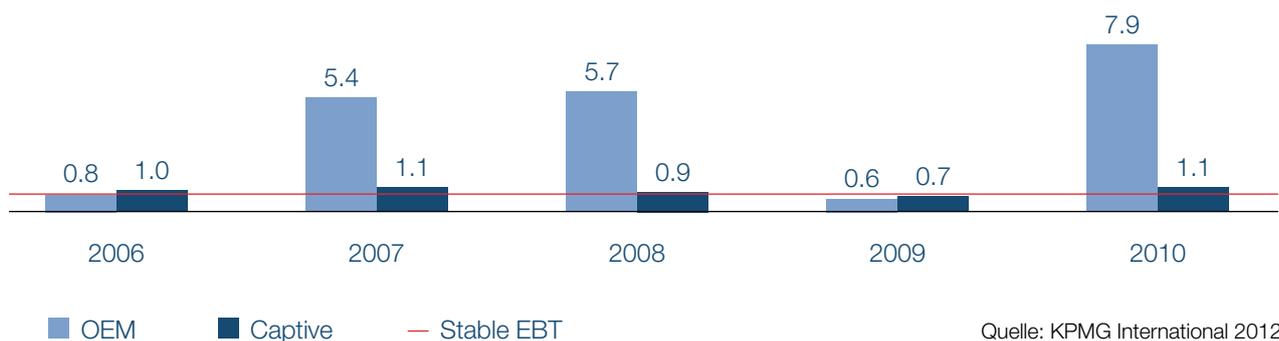
Trotz deutlich sinkender Gewinne im stark konjunkturzyklischen Automobilgeschäft konnte beispielsweise die Finanztöchter des Daimlerkonzerns im Krisenjahr 2008 einen Gewinn von 457 Millionen Euro verbuchen, was

einem Anteil von mehr als 32 Prozent am Gesamtergebnis entsprach.<sup>3</sup>

Der durch die herstellerverbundene Finanzdienstleistungsgesellschaft geleistete Beitrag liegt allgemein zwischen ca. 25 und 40 Prozent des OEM-Gewinns. Im Jahre 2011 haben die Captives im deutschen Automobilmarkt einen Ergebnisbeitrag in Höhe von 4,4 Milliarden Euro für die Hersteller geleistet.

Insbesondere durch eine Ausweitung des Produktspektrums auf Bank- und Versicherungsprodukte können Captives zu einem stabileren Ergebnisbeitrag für den Automobilkonzern beitragen, der nicht die zyklischen Schwankungen des Automobilgeschäftes reflektiert. Dies hat zudem unmittelbare Auswirkungen auf das Rating.

## Analysis: Development of Earnings Before Tax (EBT)



# III

## Die Risikodiversifikation durch Captives schlägt sich in einem nachhaltigeren Rating der OEMs nieder.

Im stark konjunkturzyklischen Automobilgeschäft ist das Rating des OEMs auch den zyklischen Schwankungen des Markts unterworfen. Eine Captive kann dem OEM helfen, ein zyklusunabhängigeres Rating zu erlangen:

Die Aufnahme von Provisionsprodukten kann das Captive-Ergebnis unabhängiger vom Zinseinkommen machen.

Die im Vergleich zum Barverkauf längeren Vertragslaufzeiten im Finanzierungsgeschäft (Kredit und Leasing) der Captives können dem OEM zu einem zeitlich unabhängigeren Cashflow verhelfen.

**Fall 1:** Der OEM verfügt über keine Captive:

Das Funding erfolgt über den OEM. Die Finanzierungskosten sind dann für den OEM höher als die der Captives (siehe hierzu auch I).

**Fall 2:** Der OEM verfügt über eine Captive: Der OEM kann Eigenkapital in die Captive einlegen und diese kann –

sofern mit einer Banklizenz ausgestattet – Fremdkapital relativ günstig aufnehmen. So wurde beispielsweise die VW Bank Mitte 2011 von Moody's mit A2 und der VW Konzern mit A3 bewertet.

Im Allgemeinen ist zu konstatieren, dass die Ratings der Captives und der OEMs sehr stark korrelieren. Dieser Zusammenhang lässt sich jedoch durch den Einsatz von Finanzierungsmitteln (ABS, Kundeneinlagen, Eigenmittel) mildern, die keinem Rating des Unternehmens unterliegen (vgl. I).

Standard & Poor's führt aus, dass „[...] [a]n auto captive with higher intrinsic creditworthiness than its parent and independent, diversified funding could benefit from a favorable rating differentiation.“<sup>4</sup>

Standard & Poor's zeigt dies exemplarisch anhand unten stehender Captives auf.

Correlation Between Auto Captive And Carmaker Ratings						
Captive	FGA Capital SpA	RCI Banque	Banque PSA Finance	FCE Bank PLC	Volkswagen Bank GmbH	Volkswagen Financial Services AG
Shareholders	50 % Fiat 50 % Crédit Agricole	100 % Renault	100 % Peugeot-Citroën	100 % Ford Motor Company	100 % Volkswagen	100 % Volkswagen
Carmaker shareholder rating	BB- / Stable / B	BB+ / Stable / B	BB / Negative / B	BB / Positive / NR	A- / Positive / A-2	A- / Positive / A-2
Other shareholder rating	A / Negative / A-1	-	-	-	-	-
Captive rating	BBB- / Negative / A-3	BBB- / Negative / A-2	BBB- / Negative / A-3	BBB- / Positive / NR	A- / Positive / A-2	A- / Positive / A-2
SACP of the captive	bb+	bbb-	bbb-	bbb	a-	bbb
Captive rating compared to carmaker parent rating	Capped three notches above	Capped two notches above	Capped two notches above	Capped one notch above	Equalized	Equalized

Quelle: Standard & Poor's (2013), 3 f.

# IV

Captives ermöglichen ein effektives und effizientes Risikomanagement.

Generell kann eine Captive, die Konzernprodukte finanziert, die damit verbundenen Risiken auf Seiten des Kunden besser beurteilen als die Hausbank. Da die Hausbank weiter entfernt vom Produkt „Auto“ ist als die Captive, verlangt Erstere einen Risikozuschlag. Somit verteuern sich für den Kunden die Finanzierungskosten bei der Hausbank verglichen mit der Captive.

Von zentraler Bedeutung ist hier das Restwertrisiko. Das Restwertrisiko bezeichnet die Gefahr, dass der tatsächliche Marktwert bei Verwertung des Leasing-

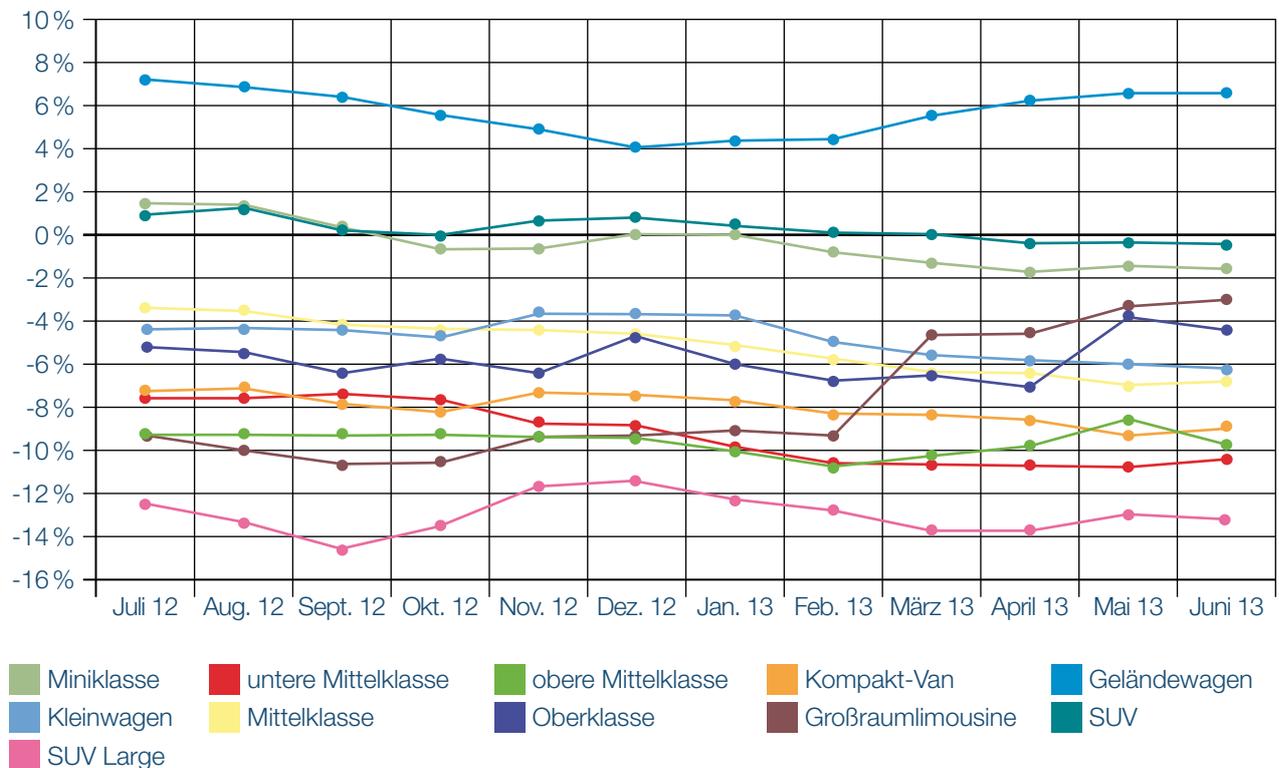
gegenstands bei Vertragsauslauf geringer ist als der bei Vertragsabschluss kalkulierte Restwert.

Im Gegensatz zu freien Anbietern verfügen die Captives über eine langjährige Datenhistorie der Fahrzeugmodelle bezogen auf die am Markt tatsächlich erzielten Preise und auf die kalkulierten Restwerte. Die Nähe zum OEM verhilft den Captives zu präziseren Restwertprognosen und damit zu einer Entlastung bei den Restwertrisiken.

## Aktuelle Restwertentwicklung gebrauchter Pkw

VK-Restwertentwicklung nach Fahrzeugsegmenten. Die 0-Linie ist das Basisjahr 05.2008. Die Werte zeigen die prozentualen Veränderungen in den letzten 12 Monaten ausgehend vom Basisjahr.

Fahrzeugalter: 36 Monate  
 Laufleistung: 20.000 km p. a.



Quelle: Schwacke/MANU Mediendesign – Manuela Bourja

# V

## ABS-Transaktionen der Captives entlasten die OEMs von Risiken aus der Absatzfinanzierung und leisten einen Beitrag zur Refinanzierung und zum Bilanzmanagement.

Kredit- und Leasingforderungen an Endkunden und Händler sind gut zu verbriefen. Sie generieren Cashflow, sind gut prognostizierbar, ihre Laufzeiten sind überschaubar, die Forderungsbündel sind gut segmentierbar und das Verbriefungsvolumen ermöglicht kosteneffiziente Transaktionen.<sup>5</sup>

Eine Verbriefung von Fahrzeugrestwerten ist möglich, aber komplexer und teurer als die Verbriefung von Forderungen. Ein aktives Restwertmanagement schafft Mehrwerte für OEM und Handel.

ABS-Transaktionen übertragen das Ausfallrisiko auf den Käufer. Der vereinbarte Selbstbehalt ist Stellhebel für das Risikomanagement der Captive.

ABS-Transaktionen sind eine alternative Quelle der Refinanzierung. Ihre Werthaltigkeit beruht auf den Ausfallrisiken der Kunden und nicht auf dem Rating des OEMs. Das geringe Ausfallrisiko ermöglicht attraktive Verbriefungskonditionen.

Verbriefungen stärken die Liquidität. Ein Schuldenabbau erhöht die Eigenkapitalquote und reduziert die kalkulatorischen Eigenkapitalkosten. Der Kundenkontakt bleibt ungestört und die Captive behält das Inkasso der Forderungen.

Beispiele für ABS-Programme sind:

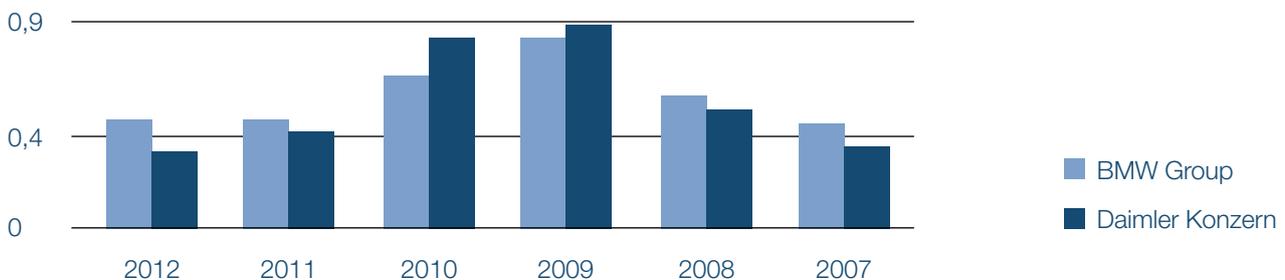
- Driver (VW Bank)
- Bavarian Sky (BMW Bank)
- Silver Arrow (Daimler FS)
- Global Drive (Ford Credit Europe)

Exemplarisch sei der Anteil der ABS-Transaktionen an den Finanzverbindlichkeiten im Folgenden aufgeführt (basierend auf den Konzern-Geschäftsberichten 2012):

- BMW: 14,0 Prozent
- Daimler: 6,8 Prozent
- Volkswagen: 15,0 Prozent
- VW FS: 8,5 Prozent

Die Entwicklung der Ausfallquoten (in %) im Kreditportfolio ist unten stehend exemplarisch anhand der BMW Group und des Daimler Konzerns dargestellt.

### Exemplarische Darstellung der Ausfallquoten im Kreditportfolio



Quelle: Konzernberichte BMW Group/Daimler 2007-2012



## Herstellerverbundene Finanzdienstleister reduzieren die Abhängigkeit der OEMs von anderen Banken und ermöglichen einen direkten Zugang zur Zentralbank.

Die Finanzkrise ist nicht vorbei. Die Probleme, die seit 2007 transparent wurden, sind größtenteils nicht gelöst, sondern durch eine globale Niedrigzinspolitik in die Zukunft verschoben worden. Deshalb muss der zyklische Autohersteller immer mit einem Rückfall in den „Krisenmodus“ rechnen. Es kann bald wieder der Fall eintreten, dass sich der Automobilkonzern nicht in vollem Umfang auf seine Geschäftsbanken verlassen kann und sich einem hohen Refinanzierungs- sowie Kontrahentenrisiko ausgesetzt sieht.

Nicht zuletzt deshalb erschien es zahlreichen Unternehmen, so zum Beispiel Siemens im Herbst 2011, vorteilhaft, eine eigene Bank zu gründen. Aktuell ist der „Fall Siemens/Bank“ noch nicht 1:1 auf den „Fall OEM/Captive“ übertragbar. Das Treasury des OEMs wird derzeit im Prinzip beim Automobilhersteller und nicht bei der Captive durchgeführt.

Sollte sich der o. g. Sachverhalt jedoch ändern, dann könnte in einer erneuten Krisensituation die Captive Mittel bei der Zentralbank anlegen und hätte dann aus der Sicht des OEMs das Refinanzierungs- und auch das Kontrahentenrisiko seiner Geschäftsbanken eliminiert.

Der Zugang zur Zentralbank in Krisenzeiten und die Anlage von überschüssigen Mitteln bei der in unsicheren Zeiten sicheren Zentralbank („lender of the last resort“) ist jedoch nur eine Seite der Medaille.

Wichtiger noch als die Anlage von Überschussreserven ist die Möglichkeit der Captive, durch ihre Banklizenz im Krisenfall direkten Zugriff auf Finanzmittel und Garantien der Zentralbank zu bekommen. 2008/2009 hat beispielsweise die VW Bank 250 Millionen Euro an Garantien vom Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) erhalten, die dann allerdings von der VW Bank nicht beansprucht wurden.

Stützungsmaßnahmen seitens des Staates bezogen auf die Captives wirken sich wiederum positiv auf das Rating aus (siehe III). Standard & Poor's bringt zum Ausdruck, dass man beabsichtigt, das Rating um einen Notch zu erhöhen, wenn mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit mit Stützungsmaßnahmen des Staates zu rechnen ist.<sup>6</sup> Die Ratingverbesserung hängt dann von folgenden Faktoren ab:

- Systemrelevanz der Captive
- Wahrscheinlichkeit, dass die Regierung „private-sector commercial banks“ unterstützt
- Rating des jeweiligen Landes

Aufgrund von fehlender Größe ist die Systemrelevanz von Captives nicht notwendigerweise gegeben. Dennoch können viele Arbeitsplätze beim OEM gefährdet sein, sollten Stützungsmaßnahmen des Staates ausbleiben. Dies hat bei Standard & Poor's im Falle der RCI Banque und Banque PSA Finance 2012 eine Rolle gespielt, wo eine um zwei Notches höhere Bewertung für die Captive erfolgte (vgl. III).

Im Falle von FGA Capital erhöhte Standard & Poor's das Rating für die Captive verglichen mit dem OEM noch einmal deutlich, da Fiat mit 50 Prozent nur limitierten Einfluss auf die Geschäftspolitik der Captive hat und FGA Capital bei Funding und Liquidität von Crédit Agricole unterstützt wird.

# VII

Captives eröffnen dem OEM die Vorteile einer höheren Markentreue der Kunden, einer kürzeren Haltedauer und einer höherwertigen Ausstattung der Fahrzeuge.

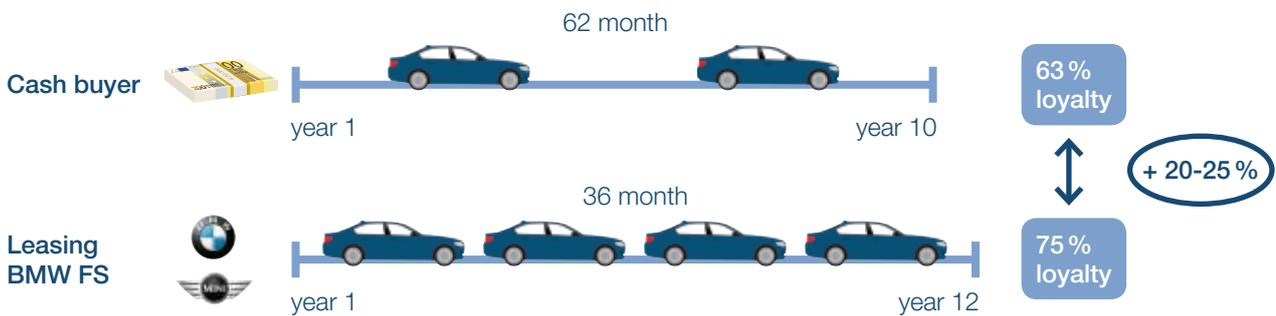
Captives können durch Finanzierungsangebote an den Kunden im Wesentlichen folgende drei Vorteile für den Automobilhersteller realisieren (Up-Selling-Potenziale):

- Höhere Markentreue
- Kürzere Haltedauer
- Höherwertige Ausstattung

Im Leasing ergeben sich – hier am Beispiel BMW dargestellt – bezogen auf den deutschen Markt folgende Durchschnittswerte:<sup>7</sup>

- a) Markentreue von zwölf Jahren bei Leasing (anstelle von zehn Jahren beim Barzahler).
- b) Innerhalb von zwölf Jahren kommt es beim Leasing zu vier Neuverträgen (anstelle von zwei Neuverträgen beim Barzahler).
- c) Der Leasingkunde entscheidet sich für Extras in Höhe von 9.800 Euro. Der Barzahler hingegen wählt lediglich Extras in Höhe von 7.100 Euro aus.

## Gegenüberstellung Barzahler und Leasingkunden: Markentreue



Quelle: BMW Group (2012), 79

## Gegenüberstellung Barzahler und Leasingkunden: Ausstattung



Quelle: BMW Group (2012), 79

# VIII

Durch Captives können Nicht-Markenfahrer gewonnen und der Rabattdruck abgemildert werden.

**Captives helfen, Nicht-Markenfahrer zu gewinnen:**  
Kernziel der Cross-Over-Methodik ist es, im Rahmen von Customer-Relationship-Management-Aktivitäten (CRM) Nicht-Markenfahrer als Nutzer der Markenfahrzeuge des Konzerns zu gewinnen.

Unter Kenntnisnahme der Tatsache, dass eine Vielzahl der Einlagenkunden der deutschen Captives Fremdmarkenfahrer sind, verbirgt sich hinter dem Konzept des Cross-Overs erhebliches Ertragspotenzial für den Konzern.<sup>8</sup>

**Captives helfen, den Rabattdruck zu mindern:**  
Durch Finanzierungsprodukte (Kredit und Leasing) können die Captives zur Absicherung der Preispositionierung (unverbindliche Preisempfehlung) der eigenen Fahrzeugmarken beitragen.

Der tatsächliche Kaufpreis spielt in der Kredit- und Leasingfinanzierung eine eher untergeordnete Rolle, da die monatliche Belastung in den Vordergrund gestellt wird (Abwendung vom effektiven Kaufpreis als Nettobarwert). Dadurch können mit einer Abwärtsspirale versehene Rabattschlachten eher vermieden werden.

## Auswirkung der Captive auf den Rabattdruck beim Fahrzeugkauf

Kaufpreis: Wie hoch war der Kaufpreis für Ihr Fahrzeug (in Euro)?

	Kunden der Autobanken	Kunden anderer Banken	Barzahler
Ø Angebotspreis:	28.752	27.397	26.470
Ø Rabatt:	2.783	3.487	2.899
<b>Ø Kaufpreis:</b>	<b>25.969</b>	<b>23.910</b>	<b>23.571</b>
Ø Rabatt in %:	9,7%	12,7%	11,0%

Quelle: puls/AKA 2011

# IX

## Herstellerverbundene Finanzdienstleister stabilisieren wesentliche Teile der automobilen Wertschöpfungskette.

Die Wertschöpfungskette des Fahrzeugs beginnt mit Forschung & Entwicklung. Daraufhin stehen die Aktivitäten der Automobilzulieferer sowie die integrierte Vertriebslogistik und Fertigungssteuerung im Vordergrund.

Nach der Fahrzeugmontage erfolgt der Verkauf. Hier setzen die drei Meilensteine im Bereich der Dienstleistungen rund um das Fahrzeug an: Kredit und Leasing, Versicherung und Services sowie Mobilitätsdienstleistungen.

Dann folgen After Sales, Reparatur und Wartung sowie das Remarketing. Am Ende der Wertschöpfungskette erfolgt die Entsorgung des Fahrzeugs.<sup>9</sup>

Die herstellerverbundenen Finanzdienstleistungsgesellschaften wirken insbesondere auf folgende wesentliche Teile der automobilen Wertschöpfungskette stabilisierend:

- **Vertrieb:** Der Markteintritt über einen Importeur wird über Importfinanzierung, der Vertrieb über ein Händlernetz durch Händlerfinanzierung unterstützt.
- **Finanzierung & Leasing:** Kreditfinanzierung sowie Leasing von Neuwagen und Gebrauchtwagen an Endkunden über den Point of Sale oder Direktvertrieb. Ferner werden Mitarbeiterprogramme inkl. Mitarbeiterkonditionen vollumfänglich von der Captive umgesetzt.
- **Versicherung & Services:** Kfz-Versicherungen, Restschuldversicherungen, Räder- und Reifenservices, Garantiever sicherung an Endkunden. Full-Service-Leasing sowie Flottenmanagement für Endkunden sowie Firmenkunden.
- **Mobilitätsdienstleistungen:** Es werden unterschiedliche Besitz- oder Nutzungsmodelle angeboten (z. B. car-on-demand, carsharing). (Zur zukünftigen Entwicklung siehe X.)
- **After Sales, Reparatur, Wartung:** Für Werkstätten können Loyalisierungsprogramme angeboten werden, die insbesondere den After-Sales-Umsatz stützen (z. B. Mobilitätspakete, sog. Flatrates). Ferner können Garantieverlängerungen abgeschlossen werden, um einer Abwanderung zu Drittunternehmen entgegenzuwirken.
- **Remarketing:** Bei Leasingrückläufern und „Trade-ins“ spielen Gebrauchtwagenfinanzierungen eine wichtige Rolle.

## Wertschöpfungskette des Automobils



Quelle: Häcker/Dielmann (2013), 2.

## X Captives sind Dienstleister – beim Trend zu Mobilitätsdienstleistungen ein unverzichtbares Asset für die OEMs.

Die Automobilbranche ist seit einigen Jahren einem deutlichen Wandel unterzogen. Die Herausforderungen werden bis zum Jahr 2020 noch deutlich zunehmen und die Komplexität für die Automobilhersteller deutlich steigen lassen. Für die OEMs ist es wichtig, die kommenden Trends schon jetzt zu erkennen und innovativ und flexibel zu reagieren. Nur so können sie die neuen Herausforderungen bewältigen und gleichzeitig die Chancen wahrnehmen, die mit den Umwälzungen zur Mobilitätsindustrie im Jahr 2020 verbunden sind.<sup>10</sup>

Trend „Nutzen statt besitzen“:

Das Automobil als gesellschaftliches Statussymbol konkurriert besonders bei der jüngeren Generation mit Produkten des Kommunikationszeitalters, z. B. Netbook und Smartphone. Die jederzeitige Erreichbarkeit und Vernetzung werden wichtiger als der Führerschein. Dies wirkt trendverstärkend auf alternative Nutzenkonzepte wie Leasing oder Carsharing, die an Bedeutung gewinnen. Da der individuelle Fahrzeugbesitz für den „Konsum“ von Mobilität nicht mehr Voraussetzung ist, ergeben sich signifikante ökonomische Herausforderungen für Automobilhersteller. Vor dem Hintergrund demografischer Veränderungen, z. B. der steigenden Zahl kleinerer Haushalte und einer alternden Bevölkerung in den großen Industrienationen wird sich die Nachfrage nach alternativen Mobilitäts- und mobilen Nutzenkonzepten sowie nach einfacher und altersgerechter Mobilität signifikant erhöhen.

Inwieweit helfen Captives den Automobilherstellern, den Herausforderungen der sich ändernden Mobilitätsbedürfnissen Rechnung zu tragen?

Dem OEM stellt sich zunehmend die Frage, ob er zukünftig nur als „Hardwarelieferant“ oder als umfassender Mobilitätsdienstleister fungieren möchte. Bisher steht beim OEM das Produkt „Fahrzeug“ im

Vordergrund. Das Geschäftsmodell der Captives ist aktuell auf die Bedürfnisse der Handelsorganisationen und der Endkunden ausgerichtet. Die Captive hat Erfahrungen in der Servicekultur, in Serviceprozessen, in Serviceprodukten und im Servicebewusstsein gesammelt.

Vom Automobilhersteller kann sich der OEM zum Automobildienstleister und schließlich zum Mobilitätsdienstleister entwickeln. Sollte diese Entwicklung voranschreiten, so kommen zu dem Produkt „Fahrzeug“ etwa die Produkte U-Bahn und S-Bahn, Zug, E-Bike, Flugzeug etc. hinzu. Entscheidend wird jedoch die Dienstleistungskomponente sein. Eine aktuelle Umfrage unter Experten der verschiedenen Interessengruppen zum Thema zukünftige Mobilitätskonzepte bestätigt Folgendes: Um das Kerngeschäft der OEMs zu sichern, verlagert sich der Fokus von der reinen Absatzfinanzierung auf die Kompetenzen im Management von Kundendaten (CRM-Systeme, Callcenter, Web-Services), im Management von Abrechnungen (kosteneffizientes Handling großer Rechnungs- und Zahlungsvolumen) und im Management von Flotten-Dienstleistungen (Fahrzeugbeschaffung, Wartung und Versicherung, Controlling, Reporting, Remarketing).<sup>11</sup> Aufgrund der vielfältigen Dienstleistungserfahrung kommt der Captive hier besondere Bedeutung zu, um den Automobilhersteller zum Mobilitätsdienstleister zu transformieren.

# Fazit

Anhand der zehn vorangegangenen Thesen wurde aufgezeigt, wie wichtig die herstellerverbundenen Finanzdienstleistungen heute für die Automobilkonzerne sind. Sie haben für den Automobilhersteller den Vorteil einer größeren finanziellen Flexibilität, eines stabileren Ergebnisbeitrags, eines nachhaltigeren Ratings, sie unterstützen beim Risikomanagement, bei der Refinanzierung und beim Bilanzmanagement. Von zentraler Wichtigkeit ist der Zentralbankzugang. Auf Kundenseite steigen die Markentreue sowie die Haltedauer und es ergibt sich eine Tendenz zu einer höherwertigen Ausstattung, Nichtmarkenfahrer können gewonnen werden und der Rabattdruck kann abgemildert werden. Schließlich kommt es zu einer Stabilisierung der automobilen Wertschöpfungskette und einer Unterstützung bei den zukünftig immer wichtiger werdenden Mobilitätsdienstleistungen.

## **Worin liegt heute der Wert eines Automobilkonzerns?**

Vor allem im technischen Produkt, in der Positionierung der Marke und in der Zusammenarbeit mit der Captive. Aufgrund sich verändernder Rahmenbedingungen wird sich die Gewichtung jedoch verschieben. Eine zunehmende digitale Vernetzung zwischen Fahrer, Fahrzeug, Hersteller, Handel und liefernden Dienstleistern (z. B. Versicherung, Assistance) auf der einen Seite sowie die veränderten Kundenerwartungen an neue Mobilitätslösungen der OEMs auf der anderen Seite werden auch die Wertschöpfungspotenziale aus den damit verbundenen Dienstleistungen erweitern. Vor diesem Hintergrund dürfte der Wertbeitrag der Captives für die Automobilkonzerne in Zukunft weiter steigen.

## **Lässt sich der Shareholder Value berechnen?**

Was ist der Marktwert von Banque PSA Finance, BMW Group Financial Services, FGA Bank Germany GmbH, Ford Bank, GMAC Bank, Honda Bank, Mercedes-Benz Bank, MKG Bank, RCI Banque, Toyota Financial Services und Volkswagen Financial Services? Das Deutsche Institut für Corporate Finance (DICF) hat hier Neuland betreten und den erstmaligen Versuch einer Quantifizierung unternommen. Für mehr Informationen, die über das hier aufgeführte Thesenpapier hinausgehen, kontaktieren Sie bitte gern das DICF. Weitere Auskünfte rund um das Thema automobiler Finanzdienstleistung erteilt darüber hinaus auch der Arbeitskreis der Banken und Leasinggesellschaften der Automobilwirtschaft (AKA).

## 3. Anhang

### Begriffsabgrenzung

Die Begriffe herstellerverbundene Finanzdienstleistungsgesellschaft, Captive und Captive Finance Company (CFC) werden in diesem Kurzugutachten synonym genutzt. Je nach angebotenenem Produktportfolio, landesspezifischen Anforderungen oder strategischer Ausrichtung tritt eine Captive in Form von Leasing- oder Finanzierungsgesellschaften, Flottengesellschaften oder Automobilbanken in den jeweiligen Märkten auf. Im vorliegenden Kurzugutachten werden unter dem Begriff des herstellerverbundenen Finanzdienstleisters bzw. der Captive alle genannten Spezialunternehmen verstanden.

Ferner wird der Begriff Automobilhersteller synonym zu dem Begriff OEM (Original Equipment Manufacturer) verwendet.

# Literatur- und Quellenverzeichnis

**BMW Group (2012):** Investor Presentation, London.

**Company Websites sowie Pressemitteilungen** von Banque PSA Finance, BMW Group Financial Services, FGA Bank Germany GmbH, Ford Bank, GMAC Bank, Honda Bank, Mercedes-Benz Bank, MKG Bank, RCI Banque, Toyota Financial Services sowie Volkswagen Financial Services.

**Diehlmann, J., Häcker, J. (2010):** Automobilmanagement – Die Automobilhersteller im Jahre 2020, München.

**Diehlmann, J., Häcker, J. (2012):** Automobilmanagement, 2. vollständig überarbeitete Auflage, München.

**Geschäftsberichte folgender Automobilhersteller:** BMW, Daimler, Fiat, Ford, General Motors, Honda, Mitsubishi, PSA, Renault Nissan, Toyota, Volkswagen.

**goetzpartners (2012):** Financial Services – Treiber zukünftiger Mobilitätskonzepte.

**Häcker, J., Diehlmann, J. (2010):** Corporate Finance in the Automotive Arena, Seminar für die St. Gallen Business School an der London School of Economics in London.

**Häcker, J., Diehlmann, J. (2011):** Automotive Business – Navigating the next decade of auto industry transformation, Oldenbourg Publishers, Munich.

**Häcker, J., Ernst, D. (2011):** Applied International Corporate Finance, Vahlen Publishers, Munich, 2nd edition.

**Häcker, J., Ernst, D. (Hrsg.) (2012):** Shareholder Value Maximierung – Analyse anhand der Automobilherstellerindustrie, in: Journal für Corporate Finance, Heft 7, Wagner, A., Requardt, A., S. 1-36.

**Häcker, J., Diehlmann, J. (2013):** Automotive Management, Oldenbourg Publishers, Munich, 2nd edition.

**IBM Global Business Services (2009):** Customer financing: making it a competitive instrument.

**KPMG International (2012):** Global automotive finance and leasing: The role of product diversification and emerging markets in future growth.

**Prexl, S., Bloss, M., Ernst, D., Haas, C., Häcker, J., Röck, B. (2010):** Financial Modeling, Stuttgart.

**Roland Berger Strategy Consultants (2005):** Trends in der KFZ-Finanzierung in Deutschland.

**Standard & Poor's (2013):** RatingsDirect – A Bleak Outlook For European Automakers May Sap The Credit Strength Of Auto Captives In 2013.

**Stenner, F. (2001):** Die Bedeutung von Captives im europäischen Finanzdienstleistungsgeschäft, in: Rolfes, B., Fischer, Th. (Hrsg.): Handbuch der europäischen Finanzdienstleistungsindustrie, Frankfurt/Main 2001, S. 449-459.

**Stenner, F. (2008):** Integrierte Finanzdienstleistung in der Automobilwirtschaft – Die Bedeutung des integrierten Leistungsangebotes, in: FLF, 55. Jahrg., Heft 2/2008, S. 67-72.

**Stenner, F. (2009):** Die Bedeutung des Einlagengeschäftes für die Autobanken, in: FLF, 56. Jahrg., Heft 4/2009, S. 162-167.

**Stenner, F. (2009):** Die Bedeutung der Verbriefung für die deutsche Autoindustrie, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 62. Jahrg., Heft 19/2009, S. 956-959.

**Stenner, F. (2010):** Chancen und Risiken im Aktivgeschäft der Automobilbanken, in: Wimmer, K. (Hrsg.): Wertorientierte Vertriebssteuerung, 3. Auflage, Heidelberg 2010

**Stenner, F. (Hrsg.) (2010):** Handbuch der Automobilbanken, Finanzdienstleistungen für Mobilität, Heidelberg.

**Stenner, F. (2010):** Automobile Finanzdienstleistungen für die deutschen Hersteller – Ein globales Geschäft, in: FLF, 57. Jahrg., Heft 4/2010, S. 176-183

**Stenner, F. (2012):** Das große Rechnen, in: Automotive Agenda 14, Heft 2/2012, S. 70-73.

**Stenner, F. (2013):** Das Restwertrisiko in der Fahrzeugfinanzierung, in: Risikomanager, Heft 10/2013, S. 11-13.

**Volkswagen Group (2012):** Excellence has many names, Unicredit: 3rd Automotive Credit Conference, London.

**Wöhe, G., Bilstein, J., Ernst, D., Häcker, J. (2013):** Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 11. Auflage, München.

## Fußnoten

- 1 Vgl. Diehlmann, Häcker (2010), S. 158.
- 2 Vgl. Diehlmann, Häcker (2012), S. 237-242.
- 3 Vgl. Daimler Geschäftsbericht (2008).
- 4 Vgl. Standard & Poor's (2013), S. 3 f.
- 5 Vgl. Stenner (2009), S. 957.
- 6 Vgl. Standard and Poor's (2013), S. 3 f.
- 7 Vgl. BMW Group (2012), S. 79.
- 8 Vgl. IBM Global Business Services (2012), S. 1 ff.
- 9 Vgl. Diehlmann, Häcker (2012), S. 1 ff.
- 10 Vgl. Diehlmann, Häcker (2012), S. 237-242.
- 11 Vgl. goetzpartners (2012), S. 26 ff.

## Kurzporträts der Autoren

### Dr. Dr. Joachim Häcker

Joachim Häcker ist Professor für Internationale Finanzwirtschaft an der Hochschule München und Direktor des Deutschen Instituts für Corporate Finance (DICF).

Er hat an der Universität Tübingen und der Kenan Flagler Business School (USA) Betriebswirtschaft und Jura studiert und wurde in beiden Fächern promoviert. Vier Jahre arbeitete Herr Häcker für das Bankhaus Rothschild in Frankfurt sowie London als Vice President. Davor war er jeweils zwei Jahre für Sal. Oppenheim und PricewaterhouseCoopers im Bereich Corporate Finance tätig. Joachim Häcker ist Autor zahlreicher Veröffentlichungen und Gutachten rund um das Thema „Finanzen“.

### Dr. Frank Stenner

Nach seiner Promotion an der Universität Hamburg im Jahr 1975 lehrte Dr. Frank Stenner zunächst zwei Jahre an der University of Hartford in den USA. Nachdem er zwei weitere Jahre mit dem Schwerpunkt Unternehmensfinanzierungen in einer Düsseldorfer Privatbank tätig war, wechselte Stenner 1979 zur BMW AG. Als Vorsitzender der Geschäftsführung der BMW Bank GmbH verantwortete er dort ab 1992 mehr als zehn Jahre lang den Ausbau des automobilen Finanzdienstleistungsgeschäfts. Zuletzt leitete Dr. Stenner für die BMW Group den Bereich Konzerntreasury. Der promovierte Diplom-Kaufmann aus Pullach hat langjährige Erfahrungen als Dozent und ist Autor zahlreicher Publikationen.

Seit 2012 lehrt Dr. Stenner als Gastprofessor in den automobilwirtschaftlichen Studiengängen der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen (HfWU).

## Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Kurzgutachten stellt keine steuerliche und rechtliche Analyse dar. Für Einzelfragen, insbesondere in den Bereichen Steuern, Recht und Wirtschaftsprüfung wird empfohlen, den Rat von auf diese Themengebiete spezialisierten Experten, z. B. Steuerberater, Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer einzuholen. Die in diesem Kontext gemachten Aussagen in diesem Kurzgutachten sind ausschließlich als Indikationen zu betrachten.

Das Kurzgutachten wurde von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen erstellt und beruht auf Expertengesprächen, öffentlich zugänglichen Informationen sowie den im Kurzgutachten kenntlich gemachten Daten.

Die Autoren haben das vorliegende Datenmaterial gewissenhaft überprüft, können jedoch keine Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Daten übernehmen. Ausgeschlossen hiervon ist die Haftung für grobe Fahrlässigkeit.

## Kontakt und weitere Informationen



Deutsches Institut für Corporate Finance (DICF)  
Mendelssohnstraße 87  
60325 Frankfurt am Main  
Mail: [info@dicf.de](mailto:info@dicf.de)  
[www.dicf.de](http://www.dicf.de)



Arbeitskreis der Banken und Leasinggesellschaften  
der Automobilwirtschaft (AKA)  
Große Brunnenstraße 39A  
22763 Hamburg  
Tel: 040 – 85 32 27 03  
Mail: [info@autobanken.de](mailto:info@autobanken.de)  
[www.autobanken.de](http://www.autobanken.de)

## Impressum

### **Herausgeber**

Deutsches Institut für  
Corporate Finance (DICF)  
Mendelssohnstraße 87  
60325 Frankfurt am Main  
Mail: [info@dicf.de](mailto:info@dicf.de)  
[www.dicf.de](http://www.dicf.de)

### **Gestaltung**

Berger & Berger, Hamburg  
Bildrechte: Fotolia