



# Mergers & Acquisitions als Instrument zur Gestaltung der Mobilität von morgen

Von Volker Krug, Partner Financial Advisory Automotive und Philipp Gebhard, Director Corporate Finance Advisory, Deloitte

Aufgrund der disruptiven technologischen Trends und der Transformation der Wertschöpfungskette müssen sich Hersteller und Zulieferer in einem neuen und komplexeren Ecosystem positionieren. M&A dient als Instrument der Umsetzung der Unternehmensstrategie und des Transformationsprozesses.

Die Automobilindustrie hat sich in den vergangenen Jahren sehr positiv entwickelt.

Im Fokus der Hersteller sowie der Zulieferer stand die weitere Globalisierung, der Zugang zu absatzstarken Märkten wie China, der Zugang zu Technologie und Fertigungs-Know-how sowie die Marktkonsolidierung.

Entsprechend positiv hat sich in den letzten Jahren auch der Markt für Unternehmensübernahmen im Automobilumfeld entwickelt.

Zuletzt hat sich die Anpassungsnotwendigkeit für die Branche nochmal deutlich erhöht. Die Wertschöpfungskette steht vor einer umfassenden Transformation. Fahrzeughersteller und Zulieferer müssen ihre Geschäftsmodelle vor dem Hintergrund technologischer Innovationen und sozio-ökonomischer Veränderungen hinterfragen und einem komplexeren Ecosystem anpassen. „Disruptiv“ in Bezug auf die Geschäftsmodelle der Automobilindustrie wirken hier insbesondere (i) die vollständige Vernetzung der Fahrzeuge („Connectivity“), (ii) Technologien für das autonome Fahren, (iii) die Elektrifizierung des Antriebs und (iv) neue Mobilitätskonzepte mit dem Schwerpunkt auf flexible Nutzung („Shared Mobility“). Hinzu kommt der regulatorische Druck auf verschiedene Themen wie Emissionen und Datensicherheit.

## M&A als Instrument der Unternehmensstrategie im Rahmen der Industrietransformation

Aus diesem Grund hat sich die Motivation der Automobilindustrie für Unternehmensübernahmen deutlich verändert. Es ist nicht mehr vornehmlich die Konsolidierung sowie der Zugang zu neuen Märkten, die das M&A-Aktivitätsniveau treibt, sondern die aktive Gestaltung des Transformationsprozesses.

Dazu gehören zum einen die Akquisition innovativer junger Unternehmen (neue Technologien und Geschäftsmodelle) und zum anderen der mögliche Verkauf traditioneller Geschäftsbereiche, die nachhaltig von disruptiven Trends



Volker Krug

beeinflusst werden, z. B. Komponenten für den Verbrennungsmotor.

So hat sich die Akquisition von Unternehmen aus dem Startup-Umfeld sowohl für die Hersteller als auch für Zulieferer zu einem Normalfall entwickelt. Es sind Zugänge zu innovativer Technologie mit automobilen „Use Cases“, Gründer Know-how, sowie Innovationsgeist und vor allem Geschwindigkeit sowie Agilität gesucht, die nicht im eigenen Unternehmen vorhanden sind. Dies erhoffen sich die Firmen durch Startup-Zukäufe zu sichern.

Man stellt aber anhand vergangener Transaktionen fest, dass viele Marktteilnehmer scheinbar sehr ähnliche M&A-Strategien verfolgen. Man sollte sich fragen, ob die Transaktion wirklich der eigenen aktiven Unternehmensstrategie dient, die optimale Umsetzungsvariante ist oder doch teilweise taktisch veranlasst oder dem Aktionismus geschuldet ist, dass man befürchtet, „den Zug zu verpassen“. Denn das Ziel der Reise der Industrietransformation ist nach wie vor unklar, viele Entwicklungen sind spekulativ.

## Investitionen in Startups sind nicht ohne Besonderheiten

Im Folgenden werden selektive Fragestellungen skizziert, die bei einer möglichen Beteiligung an Startups Beachtung finden sollten:



Philipp Gebhard

### Vor der Transaktion:

- **Strategie:** Ist die Beteiligung an einem Startup die richtige Handlungsalternative für die Unternehmensstrategie? Der Aktionismus anderer Wettbewerber sollte nicht der Treiber für die eigenen M&A-Aktivitäten sein. M&A ist nicht das Kerngeschäft eines Industrieunternehmens, sondern lediglich ein Instrument zur Umsetzung der Geschäftsstrategie.
- **Deal Sourcing:** Wie findet man mögliche Investitionsobjekte? Fast alle Hersteller und größeren Zulieferer haben Disruption Discovery Teams sowie Corporate Venture Capital Teams aufgebaut und kooperieren mit Startup-Plattformen und Acceleratoren in Deutschland, USA oder auch Israel (z. B. Deloitte Auto Innovation Tech Terminal)
- **Kooperationsform:** Es muss nicht immer der vollständige Erwerb sein. Es bieten sich auch Minderheitsbeteiligungen, Joint Ventures und andere Kooperationspartnerschaften an.

### Während der Transaktion

- **Due Diligence:** Bei der Sorgfältigkeitsprüfung im Rahmen einer Transaktion sollte, neben klassischen Themen wie Financial oder Tax Due Diligence, der Technical Due Diligence ein besonderes Augenmerk zukommen. Schließlich beteiligt man sich



Vier disruptive Trends treiben das M&A-Niveau

nicht an einem etablierten Unternehmen mit einem „gestandenen“ Produkt, sondern an neuen innovativen Technologien. Ebenso sollte man die kommerzielle Vermarktbarkeit und den Business Plan im Detail analysieren und Szenarios erstellen. Oft ist das Startup noch nicht profitabel und der Business Plan bei Weitem nicht selbsttragend. Erforderliche Folgeinvestitionen sind gerade bei jungen Unternehmen oft materieller als die der M&A-Transaktion zugrunde liegende Erwerbsinvestition.

- Unternehmensbewertung: Folgeinvestitionen haben auch Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung. Diese ist bei Startups mit großer Unsicherheit (Volatilität der Annahmen, Risikoprofil des Geschäftsmodells) behaftet. Klassische cash-flow basierte Bewertungsmethoden sind zwar auch bei Startups grundsätzlich anwendbar. Ergänzende Verfahren, z.B. Multiple-Bewertungen von VC-Finanzierungsrunden, Umsatz- oder operative KPI Multiples versuchen aber, die Spezifika von jungen Unternehmen zu berücksichtigen. Jedoch sollte der vermeintliche Mangel an Daten bzw. die schwere Quantifizierbarkeit von Risiken nicht als „Entschuldigung“ für eine sorgfältige Bewertung dienen.

#### „Nach“ der Transaktion

- Post-Transaction Integration: Neben diesen und anderen Themen muss man sich aber schon in diesem Stadium Fragen bezüglich der Zeit danach widmen, vornehmlich: Wie stelle ich nach der Transaktion sicher, dass die Ziele nachhaltig verfolgt werden, die der Transaktion zu Grunde liegen? Dazu gehört die Integration des erworbenen Unternehmens in die eigene Organisation oder die bewusste Nicht-Integration sowie die Incentivierung der Unternehmer und der Mitarbeiter. Oft tendieren etablierte Unternehmen dazu, das erworbene

Jungunternehmen und dessen Strukturen und Abläufe dem Eigenen gleich zu machen, was dem beabsichtigten Akquisitionszwecke völlig entgegenstehen kann.

M&A ist ein geeignetes Instrument, sich den Herausforderungen zu stellen, die sich durch disruptive technologische Trends ergeben und den Transformationsprozess der Industrie aktiv zu gestalten. Daher ist mit einem anhaltenden hohen Aktivitätsniveau bei Käufen und Verkäufen zu rechnen. Jedoch ist, wie bei allen Strategie- und Investitionsentscheidungen, die entsprechende Sorgfalt über den gesamten Prozess anzuwenden. Hierbei gilt es bei Zukäufen einige Besonderheiten gerade bei der Akquisition von jungen Unternehmen und Geschäftsmodellen zu beachten. ■

#### Digitale BusinessCard

**Volker Krug**  
Partner Financial Advisory  
Automotive



#### Digitale BusinessCard

**Philipp Gebhard**  
Director Corporate Finance  
Advisory



#### Webseite

**Deloitte**  
[www.deloitte.com/de](http://www.deloitte.com/de)

