

**Finanzen aus dem Lot!  
Endspiel in der Automobilindustrie:  
Hersteller und Zulieferer verschuldet, überschuldet  
und illiquide**

Oktober 2020

Dr. Michael Staudinger & Dr. Steffen Schuckmann

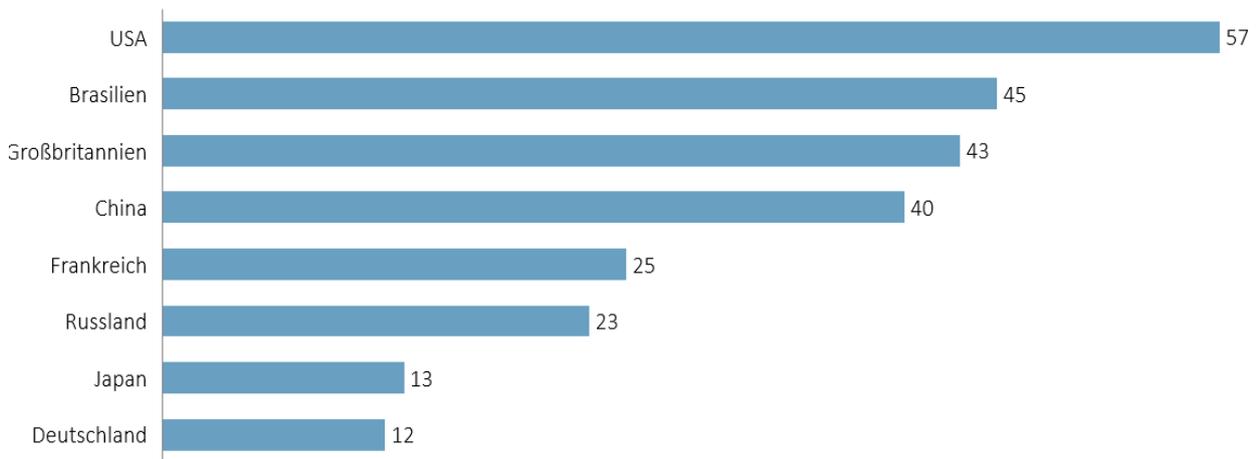


Die Automobilindustrie befindet sich mitten in der massivsten Krise ihrer Geschichte. Nach Jahren des Wachstums steht die Branche vor einer Fülle von substanziellen Herausforderungen, die nicht alle Unternehmen erleben werden. Noch überdecken vielfach staatliche Hilfen und das Kurzarbeitergeld eingetretene Liquiditätsengpässe, jedoch zeigen sich bereits die ersten Insolvenzen. Besonders die kleinen und mittelgroßen Unternehmen sowie Anbieter aus dem Umfeld des klassischen Antriebstrangs werden absehbar die Leidtragenden sein. Wer auch zukünftig eine starke Marktposition haben will, muss in der Krise den Kraftakt von Liquiditätssicherung, Kostenanpassungen und Zukunftsinvestitionen gleichzeitig bewältigen.

## BEISPIELLOSE HERAUSFORDERUNGEN

Die branchenweite Fülle von (intensivierten) Kostensenkungsprogrammen, Plänen für Entlassungen und Werksschließungen sowie Rufe nach Staatshilfen sind die sichtbaren Indikatoren dafür, dass sich die Automobilindustrie mitten in der massivsten Krise ihrer Geschichte befindet. Vier Faktoren sind dafür ausschlaggebend. Erstens erwachsen aus den sog. CASE-Technologien (Connected Car, Autonomes Fahren, Shared Mobility und Elektromobilität) bekanntermaßen seit Jahren disruptive Herausforderungen für Automobilhersteller und -zulieferer. Zweitens haben die illegalen Manipulationen zur Umgehung gesetzlich vorgegebener Grenzwerte für Autoabgase zu einem tiefen Vertrauensverlust und in der Folge zu einer Kaufzurückhaltung und substanziellen Pönalen geführt. Drittens war die Branche insgesamt bereits im Jahr 2019 mit einer Wachstumsschwäche konfrontiert. Schließlich kam die Corona-Pandemie als verstärkender Faktor – sozusagen als Brandbeschleuniger – hinzu und hat selbst bei grundsätzlich gut aufgestellten Unternehmen zu einem beispiellosen Rückgang der Umsatzzahlen sowie als Folge zu einem überproportionalen Ergebnisrückgang geführt.

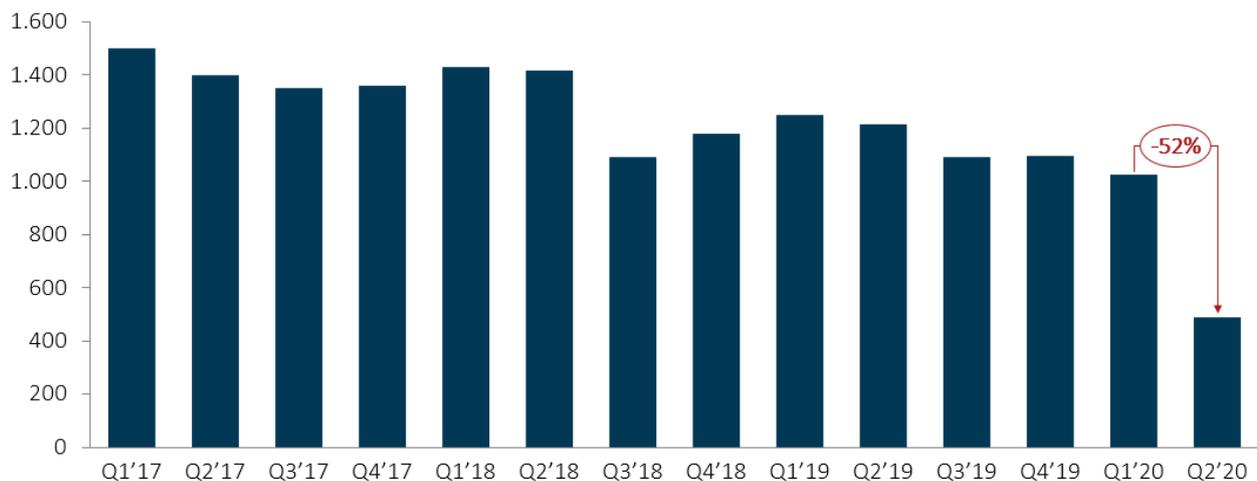
Heute geht es in vielen Unternehmen primär um die Sicherung des Fortbestands. Vielfach überdecken die staatlichen Corona-Hilfen sowie das Kurzarbeitergeld noch Liquiditätsengpässe. Im internationalen Vergleich steht Deutschland noch gut da. Wir gehen aber davon aus, dass die bisherigen Insolvenzzahlen die tatsächliche Lage verschleiern und rechnen mit einem substanziellen Anstieg der Unternehmenspleiten im Jahr 2021. Dies wird sich besonders stark in der Automobilindustrie zeigen.



**Abbildung 1:** Prognose zur branchenübergreifenden Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen in ausgewählten Ländern 2021 gegenüber 2019 in %. Quelle: Euler Hermes, Juli 2020

## SEGMENTSPEZIFISCHE UNTERSCHIEDE

Während bereits seit dem Rekordjahr 2017 die PKW-Produktion in Deutschland zurückgeht, hat dieser Rückgang im Jahr 2020 eine bisher nicht gekannte Beschleunigung erfahren. Im zweiten Quartal 2020 wurden nur noch knapp 475.000 PKW produziert. Dies entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal von mehr als 61% und von mehr als 52% gegenüber dem bereits deutlich schwächeren ersten Quartal 2020. Shut down-bedingt betrug der hiesige Output im April gerade einmal etwas mehr als 11.000 Einheiten (Quelle: VDA). Der VDA rechnet damit, dass die Pkw-Neuzulassungen in Deutschland um 23 Prozent auf 2,8 Millionen Einheiten sinken. Derartige Zahlen zeigen, dass sich kein Marktteilnehmer dieser Entwicklung entziehen kann.



**Abbildung 2:** PKW-Produktion in Deutschland in Tsd. Stück. Quelle: VDA, 2020



Aufgrund der hohen Unsicherheit über die hinter dieser Entwicklung stehenden Faktoren sind belastbare Prognosen für die nächsten Monate und Jahre nicht möglich. Es ist aber davon auszugehen, dass das im Jahr 2017 erreichte Hoch erst wieder in einigen Jahren erreicht werden kann – wenn überhaupt. Da aufgrund der weltweiten Corona-Pandemie das in anderen Krisenkonstellationen probate Mittel der regionalen Diversifizierung ausfällt, müssen sich Automobilhersteller und Zulieferer auf eine länger fortwährende Durststrecke einstellen.

Eine kurzfristig strukturelle Anpassung ist das probateste Mittel in dieser Situation: Daimler 30.000, BMW 6.000 und zusätzlich 10.000 Leiharbeiter und Werkvertragsarbeiter, Audi 9.500, ZF 15.000, Continental 30.000, Mahle 7.600, Schaeffler 4.400 Entlassungen. Bei Bosch könnten es am Ende bis zu 50.000 Mitarbeitende sein. Und es ist kein Ende in Sicht. Die tausenden mittelgroßen und kleinen Zulieferer nicht mitgezählt. Hinzu kommen die Beschäftigten aus den indirekt abhängigen Unternehmen.

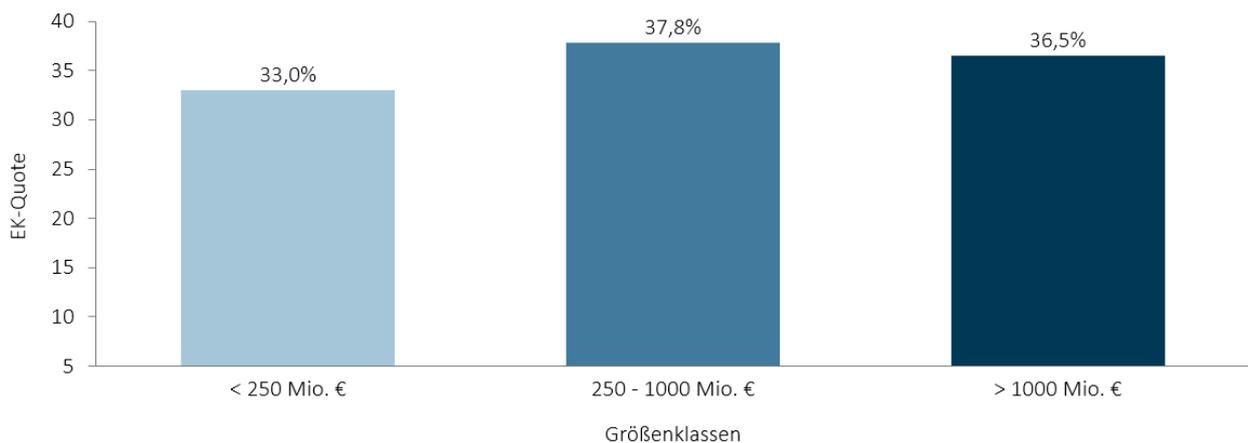
Die aktuelle Situation der Automobilindustrie lässt sich im Wesentlichen auf branchenweite Faktoren zurückführen. Dennoch zeigen sich bei näherer Betrachtung unterschiedliche empirische Muster.

### Zulieferer aus dem Bereich des klassischen Antriebsstrang sind stärker betroffen

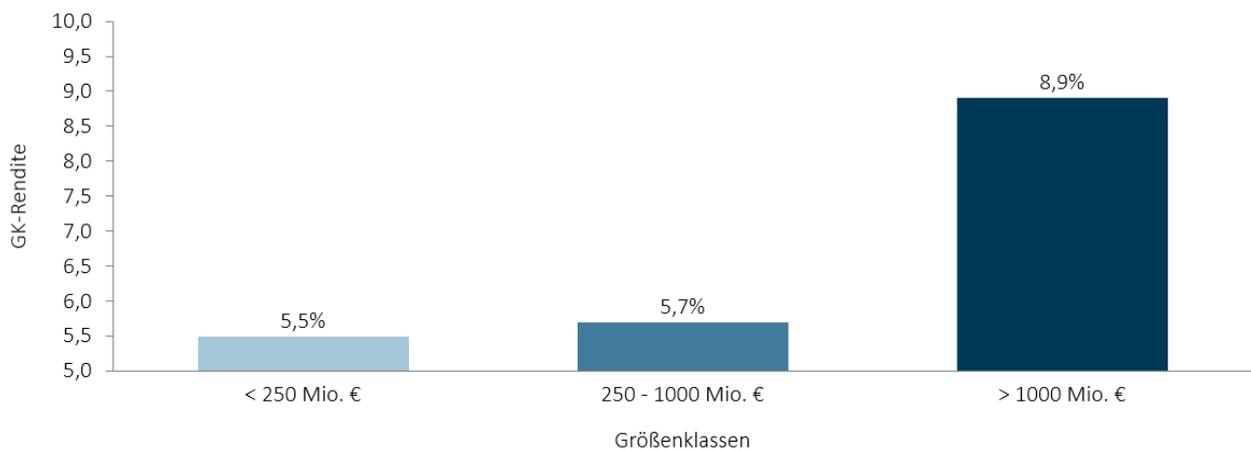
Segmentiert man die Zulieferer nach den hergestellten Teilen und Baugruppen, so zeigen sich deutliche Unterschiede. Während sich bspw. das Geschäftsvolumen der Unternehmen aus den Bereichen Fahrwerk, Karosserie, Innenraum und Infotainment/Elektronik relativ proportional mit den Fahrzeugabsatzzahlen entwickeln, sind Unternehmen aus dem Bereich des klassischen Antriebsstrang durch die Corona-Krise nochmal intensiviert betroffen. Hier ist ein Absinken der Ausstattungsraten zu beobachten. Für Zulieferer von Fahrassistenz- und –Sicherheitssystemen sowie von der Fahrer-/ Insassenorientierten Elektronik (Instrumentierung, Navigation, Fahrerunterstützung, HMI, Infotainment) erwarten wir nach dem Durchschreiten der aktuellen Situation aufgrund der fortschreitenden Verbreitung dieser Systeme in die unteren Fahrzeugklassen starke Wachstumspotenziale.

## Kleine und mittelgroße Unternehmen sind stärker betroffen

Kleine und mittelgroße Zulieferer haben bereits in den letzten Jahren einen im Vergleich zu großen Unternehmen deutlich stärkeren Rückgang der Profitabilität erfahren müssen. Der aktuelle Marktrückgang trifft diese Unternehmen daher in einer geschwächten Ausgangslage. Da sie typischerweise über eine weniger diversifizierte Umsatzstruktur verfügen und zudem relativ größere Schwierigkeiten haben die mit den disruptiven technologischen Veränderungen verbundenen Investitionsnotwendigkeiten zu schultern, erwarten wir insbesondere in diesem Segment die stärkste Konsolidierung.



**Abbildung 3:** Eigenkapitalquote von Zulieferern nach Größenklasse (Stand 2018). Quelle: IKB Information Januar 2020



**Abbildung 4:** Gesamtkapitalrendite von Zulieferern nach Größenklasse (Stand 2018). Quelle: IKB Information Januar 2020

## Großvolumiges Segment stärker betroffen

Die aktuelle Krise beweist einmal mehr, dass das großvolumige Segment naturgemäß stärker betroffen ist. Die Margen-Arithmetik weist eine größere Störanfälligkeit für Kosten- und Nachfragebewegungen auf. Die Kombination aus Corona-induzierter Nachfrageschwäche und steigenden Kosten durch den zu stemmenden Technologiewechsel in Richtung E-Mobilität wirkt sich maximal ungünstig auf die Margensituation aus.

## China erholt sich schneller

In Europa wurden im März diesen Jahres 52 Prozent weniger Fahrzeuge neu zugelassen. Das Volumen der Verkäufe in den USA sank im März um 38 Prozent; um 48 Prozent in China. Sah es im Frühjahr noch so aus, als ob das automobiler Leiden gleichmäßig zwischen den Märkten aufgeteilt würde, ist in China eine deutliche Erholung zu spüren. Aufgrund von Nachholeffekten und umfassenden staatlichen Maßnahmen lag der Absatz im Juli mit 1,6 Millionen Fahrzeugen um knapp neun Prozent höher als im Juli des Vorjahres.

China wird sich zudem mittel- und langfristig deutlich besser positionieren können: Zum einen besteht ein riesiges Nachfragepotential im chinesischen Markt, staatliche Mechanismen können marktseitige Bewegungen überkompensieren und vor allem stellt China die meisten Elektroautos her. Von den vier größten Herstellern für Elektroautos besetzt China mit den Marken BYD, BAIC und SAIC die Plätze hinter Tesla.



Als Gewinner werden nach unserer Auffassung diejenigen Hersteller und Zulieferer hervorgehen, die die schnellste Anpassungsgeschwindigkeit an den Tag legen können. Es werden auch jene sein, die im Rahmen der anstehenden Konsolidierungsphase die redundanten Kapazitäten kaufen und schließen werden – unter bestmöglicher Wahrung der gekauften Markt- und Kundenanteile. Auch unter technologischen Gesichtspunkten wird es zu einer Konsolidierung kommen. Durch die schwache Finanzierung und Kapitalausstattung wird es den Zwang zu „Alles-oder-Nichts“-Entscheidungen und somit zur Festlegung auf eine einzige Entwicklungsrichtung geben. Eine dramatische Wette mit unbekanntem Ausgang.

## JETZT ENTSCHEIDET SICH DIE ZUKUNFT

Die deutsche Automobilindustrie steht mit dem Rücken zur Wand. Seit Erfindung des Autos gab es keine vergleichbare Krise der Automobilindustrie. Es wird kein Zurück mehr geben und nicht allen Herstellern und Zulieferern wird das Überleben gelingen. Heute werden die zukünftigen Marktpositionen angelegt. Wir sind der Überzeugung, dass die aktuelle Krise als Beschleuniger dieser Konsolidierung wirkt. In einer derartigen Situation ist konsequentes und mutiges Handeln alternativlos. Es gilt also die notwendigen Kostenanpassungen vorzunehmen und gleichzeitig die wirtschaftliche Kraft für Zukunftsinvestitionen aufzubringen.



**advyce** | Performance by Commitment



**Dr. Michael Staudinger**  
**Principal**

Königsallee 60F  
40212 Düsseldorf

+49 (0) 151 1504 2393  
m.staudinger@advyce.com



**Dr. Steffen Schuckmann**  
**Principal**

Königsallee 60F  
40212 Düsseldorf

+49 (0) 151 1500 5243  
s.schuckmann@advyce.com