

1. Einleitung und Überblick

Die Automobilzulieferindustrie ist ein wesentlicher Teil der Automobilbranche, die sich auf die Produktion von Teilen, Komponenten und Zubehörartikel für Kraftwagen und auch für den Aftermarket (Markt für Kraftwagenteile, die für die Wartung, Reparatur oder Nachrüstung benötigt werden) konzentriert. Die Branche umfasst eine breite Palette von Produkten, darunter die Karosserie, Elektronik sowie Antriebssysteme und -komponenten. Zulieferer spielen zudem eine entscheidende Rolle in der Automobilproduktion, da sie Innovationen vorantreiben und große Teile der Wertschöpfung abdecken. In Deutschland übernehmen sie rund 75 % der Wertschöpfung eines Fahrzeugs.

Neben den Tier-1 -Zulieferern, die unmittelbar an die Automobilhersteller liefern, gehören zu der Branche auch Tier-2- und Tier-3 – Zulieferer, die ihrerseits die vorgelagerten Stufen mit Komponenten beliefern.

Aktuell 708.000 Beschäftigte und ein prognostizierter Gesamtumsatz von 253,9 Mrd. Euro in 2024¹ zeigen auf wie groß der Wertschöpfungsbeitrag ist, den die Branche seit Jahrzehnten leistet. Dabei wächst der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 1,1%, womit das durchschnittliche Umsatzwachstum seit 2019 bei 1,3% pro Jahr liegt². Treibende Kräfte sind Großkonzerne, aber vor allem auch mittelständische Unternehmen, die durch ihr spezialisiertes Angebot teilweise zu Weltmarktführern in ihrem Segment geworden sind.

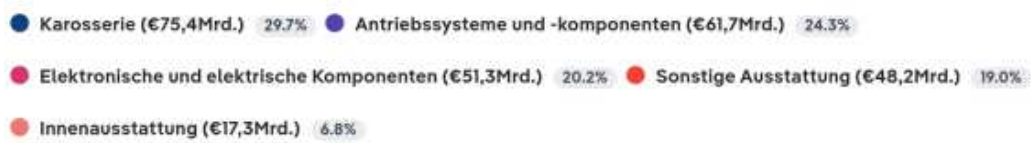
¹ <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/auf-einen-blick>

² <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/auf-einen-blick>

Nach Art der hergestellten Produkte ergibt sich folgendes Bild.

Segmentierung von Produkten und Dienstleistungen

Branchenumsatz 2024, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Produkt- und Dienstleistungssegmenten.



IBISWorld

Quelle: IBISWorld

Diese Unterteilung ist wichtig, da die verschiedenen Gruppen in unterschiedlicher Weise vom technologischen Wandel betroffen sind. Dies gilt z.B. für Teile und Komponenten im Bereich Karosserie, die deswegen einen stabilen und gleichzeitig den größten Umsatzanteil erzielen. Den „Gegenpol“ bilden die Hersteller von Antriebssystemen, die mit der e-Mobilität konfrontiert sind.

2. Markt und Wettbewerb

Die Branche ist stark exportorientiert. Im Jahr 2023 lag der Exportanteil der gesamten Automobilindustrie bei knapp 70 % des Gesamtumsatzes. Davon entfiel etwa ein Drittel auf den Handel mit Ländern innerhalb der Eurozone, wobei das Wachstum dort höher ausfiel als mit Ländern außerhalb der Eurozone. Ursache hierfür ist, dass die Automobilhersteller ihre Produktion zunehmend in das Ausland verlagern und entsprechendes auch von ihren Zulieferern verlangen, damit die die Branche kennzeichnende „Just in Time“ – Belieferung sichergestellt werden kann. Dazu passt auch, dass das VW-Werk in Wolfsburg als größtes deutsches

Automobilwerk erst auf Platz 21 der weltweit größten Werke liegt. Die im Ausland produzierten Teile sind entsprechend in der obigen Darstellung noch nicht enthalten. Sie dürften die Abhängigkeit von ausländischen Märkten weiter signifikant erhöhen.

Größenvorteile und Skaleneffekte spielen national wie international eine bedeutende Rolle. Um ganz vorne unter den Top-10 weltweit mitzuspielen, wurde in 2022 ein Umsatz von 24 Mrd. Euro benötigt. In 2000 war dies noch rd. 7 Mrd. Euro, was ein stetes Wachstum von rd. 5,8 % bedeutet. Bemerkenswert ist auch die Rotation der größten Unternehmen. Während in 2000 unter den „TOP 10“ noch 6 amerikanische Unternehmen positioniert waren, findet sich dort in 2022 kein amerikanisches Unternehmen mehr, dafür aber mit CATL an Position 2 ein chinesisches Unternehmen aus der Batterieproduktion. In den „TOP 20“ finden sich 3 chinesische und 2 koreanische Gesellschaften – mithin aus Ländern, die in 2000 noch gar nicht vertreten waren. Deutschland ist weiterhin mit 4 Unternehmen vertreten

Diese Entwicklung ist die Konsequenz daraus, dass sich die Automobilproduktion zunehmend aus Deutschland verabschiedet und die Zulieferer diesem Trend folgen (müssen). Dies betrifft zwar zunächst nur die Tier-1 – Lieferanten, der Druck dürfte aber auch auf den nachgelagerten Ebenen eine Rolle spielen. Hinzu kommt, dass die Tier-1 Lieferanten aus der Tradition mit eigenen Unterlieferanten zusammenarbeiten und damit die Lieferketten neu strukturiert werden.

3. Aktuelle Herausforderungen und Trends

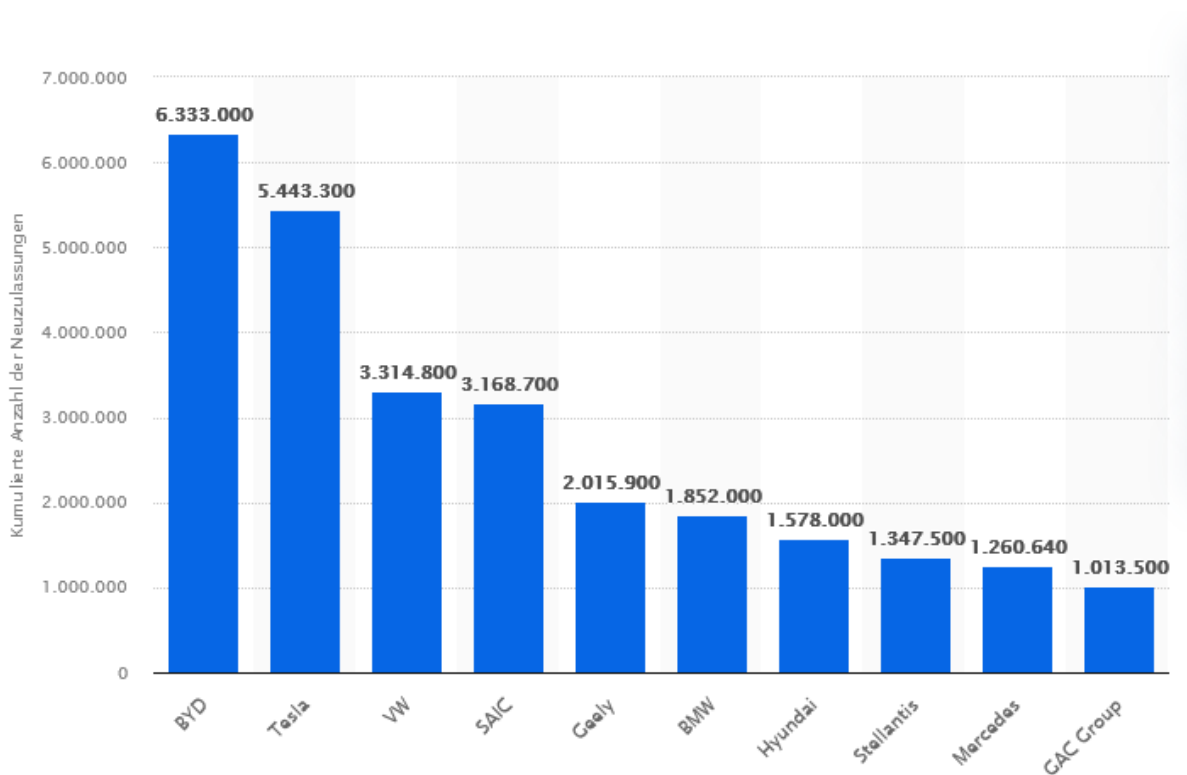
In den vergangenen Jahren wurde durch strengere Emissionsstandards und Vorgaben der Weg für umweltfreundlichere Materialien und Produktionsmethoden geebnet, da das Thema Nachhaltigkeit auch in der Automobilindustrie zunehmend an Bedeutung gewinnt. Aus diesem Grund und um flexibel auf technologische Entwicklungen und Marktveränderungen reagieren zu können, sind die Forschungs- und Entwicklungskosten der Automobilzulieferer entsprechend hoch. Zwischen 2018 und 2022 lagen sie relativ konstant zwischen 14,9 Mrd. Euro und 15,9 Mrd. Euro; gemessen am Umsatz ist allerdings zwischen 2020 und 2022 ein stetiger Rückgang von 7,0 % auf 5,5 % festzustellen. Sowohl absolut wie relativ sind dies weltweit die höchsten Werte. Neben bestehenden Lieferantenbeziehungen stellen vor allem diese Kosten hohe Eintrittsbarrieren für neue Unternehmen in der Branche dar.

Die Aufrechterhaltung des hohen F&E-Aufwand setzt entsprechende finanziellen Möglichkeiten voraus. Hier ist aber festzustellen, dass das in die Branche investierte Kapital (Kapitalstock) in Deutschland und Europa seit Jahren rückläufig ist, während es in den asiatischen Märkten zunehmend ansteigt, so dass sich die ohnehin schon große Schere weiter geöffnet hat. Gleichzeitig liegen die durchschnittlichen EBIT-Margen der Jahre 2018-2022 mit 3,2 % am unteren Ende der beobachteten Marktregionen: bei den asiatischen Marktteilnehmern liegen sie mit 5,4 % um mehr als 2 Prozentpunkte höher und europaweit (ohne Deutschland) mit 6,2 % nochmals höher. Das durchschnittliche Rating der deutschen Unternehmen lag in 2022 mit „BBB“ noch am unteren Rade des „Investment Grade“, war in Asien allerdings auch nur geringfügig höher.

Die größte Marktveränderung für die Automobilzulieferer stellt die zunehmende Elektromobilität dar, die eine Vielzahl von Herausforderungen mit sich bringt. So fordert der Trend umfangreiche Investitionen in neue Technologien und Produkte. Damit sich diese Investitionen lohnen, muss die anschließende Integration zeitnah und vor allem richtig erfolgen. Um die Zulieferer genau dabei zu unterstützen, stellt das Bundeswirtschaftsministerium im Förderrahmen „Zukunftsinvestitionen Fahrzeughersteller und Zulieferindustrie“ zwischen 2021 und 2024 zusätzlich zu bereits bestehenden Förderungen 1,5 Milliarden Euro an Fördermitteln zur Verfügung³. Trotzdem ist der Trend rückläufig. Zwischen Januar und Oktober 2024 wurden in Deutschland etwa 311.900 E-Autos neu zugelassen. Damit lag die Zahl im Vergleich zum selben Zeitraum im Jahr 2023, als rund 424.600 reine Stromer neu zugelassen wurden, über 26 Prozent niedriger. Der Anteil der E-Autos an den Neuzulassungen insgesamt lag im September 2024 bei knapp 13,3 Prozent.

Hinzu kommt, dass die meisten Hersteller von Elektrofahrzeugen nicht in Deutschland oder Europa ansässig sind. Die Statistik aller bis 2023 weltweit zugelassenen Elektrofahrzeuge wird von chinesischen Herstellern (und TESLA) dominiert, wird also in Regionen hergestellt, in denen deutsche Zulieferer eher unterrepräsentiert sind.

³ <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/externes-umfeld>



Quelle: Statista

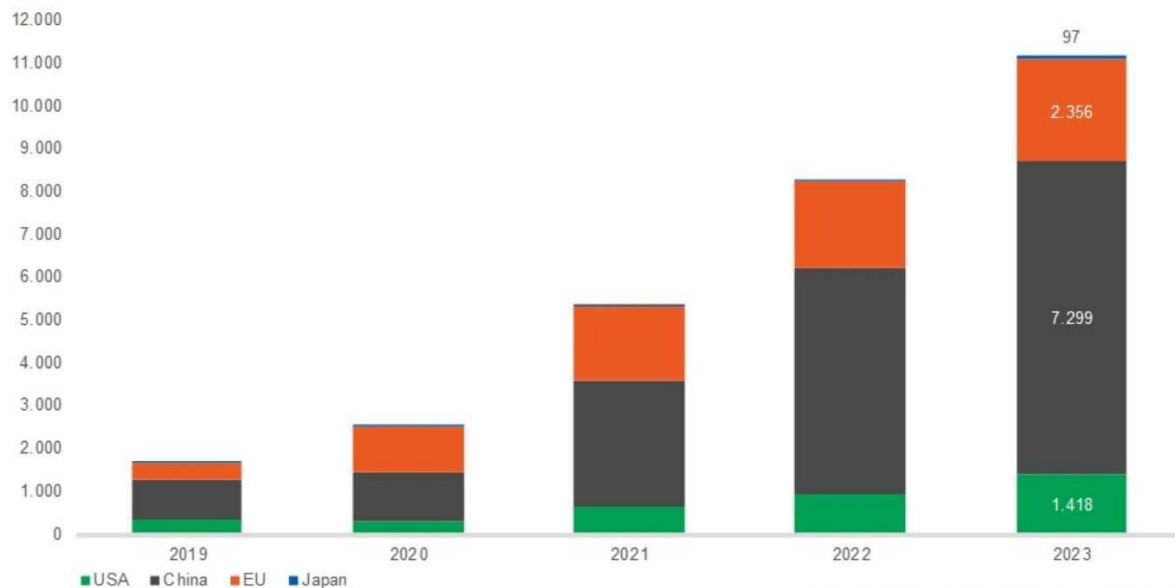
China hat nicht nur eine der größten Wachstumsraten von fast 60% in 2023, sondern auch den weltweit größten Pkw-Bestand mit Elektroantrieb mit 23,4 Mio. (Stand 2023) Fahrzeugen⁴. Bei insgesamt 42 Mio. weltweit zugelassener Elektroautos (Stand 2023) macht China somit über die Hälfte des globalen Bestandes aus. Auf ein E-Auto in Deutschland kommen also 23 E-Autos in China. Gründe für diese Dimensionen in China sind vor allem die staatliche Unterstützung (in Form von Subventionen, Steuererleichterungen und Förderprogrammen) der chinesischen Regierung, massive Investitionen in die Ladeinfrastruktur, die technologische sowie preisliche Wettbewerbsfähigkeit und die Elektrifizierung des Verkehrs zur Verbesserung der Luftqualität.

⁴ [Elektrofahrzeuge - Bestand nach Ländern 2023 | Statista](#)

Elektromobilität international

Absatz von Elektro-Pkw (BEV, PHEV, FC) in den bedeutendsten Märkten

Tausende



Quelle: WardsAuto, Fourin, S&P Global Mobility

Trotz aktueller Trends zur Elektromobilität ist die Herstellung von Pkw mit Verbrennungsmotoren in 2024 noch der umsatzstärkste und wichtigste Markt weltweit.

Durch den kontinuierlich wachsenden Anteil der E-Autos an allen produzierten Pkw wird allerdings erwartet, dass der Umsatzanteil des Verbrennersegments in den nächsten Jahren deutlich zurückgehen dürfte und der Umsatzanteil des Segments für alternative Antriebe entsprechend ansteigt. Trotzdem bleibt der Aftermarket ein wichtiger Markt. Gerade wegen des Rückgangs der Herstellung von Pkws mit Verbrennungsmotoren dürfte der Markt für Verbrennungsmotoren in den kommenden Jahren an Bedeutung gewinnen⁵.

Die deutschen Zulieferer sind also einerseits gezwungen, sich auf neue Antriebstechnologien und die Batteriefertigung zu konzentrieren, um auch vermehrtes Insourcing (Wiedereingliederung bestimmter Leistungen, Funktionen oder Prozesse) seitens der Autohersteller zu verhindern. Dabei spielen ihre traditionellen Kunden – also die deutschen Fahrzeughersteller – auf dem Markt nur noch eine untergeordnete Rolle. Sollte darüber hinaus das Insourcing, mit dem sich die Hersteller einen größeren Teil der Wertschöpfung sichern wollen, zum Trend werden,

⁵ <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/produkte-und-maerkte>

wirkt sich dies negativ auf die Nachfrage nach Branchenprodukten und damit auch auf den Umsatz der Zulieferer aus; die Zulieferer werden dann in den Lieferketten herabgestuft. Andererseits wird auch der Markt für die Verbrennertechnologie als Aftermarket noch längere Zeit seine Bedeutung behalten.

Ein weiterer Aspekt ist die schon genannte Abhängigkeit einzelner Lieferanten von spezifischen Regionen oder Herstellern. Das führt dazu, dass die Hersteller Druck auf die Zulieferer ausüben, um die Preise zu senken. Dies wiederum senkt die Rendite der Unternehmen und die Möglichkeit der Schaffung von Cashflows für die erforderlichen Investitionen, da auf der Beschaffungsseite weiter Kosten- und Preisdruck besteht. Hinzu kommen Abhängigkeitstrends aus der zunehmend engen Einbindung in die Produktionsprozesse der Automobilhersteller; Stichwort sind hier "just in time"-Lieferung oder lean factory".

Im Übrigen führt die Abhängigkeit dazu, dass Krisen, die die Automobilhersteller auf ihren Absatzmärkten treffen, auf die Zulieferer ausstrahlen. Da sie hierfür keine eigene Vorsorge treffen können (Lieferverträge werden überwiegend nur als Rahmenverträge und ohne feste Abnahmeverpflichtung getroffen), führt dies zu erhöhter Planungsunsicherheit.

Die zweite große Transformationswelle ist bei den vernetzten Fahrzeugen und smarten Mobilitätslösungen erkennbar. Vernetzte Fahrzeuge bieten die Möglichkeit der direkten Kommunikation mit anderen Fahrzeugen, Verkehrsteilnehmern und auch fest installierter Infrastruktur. So könnte die ewige Suche nach einem Parkplatz in Zukunft ein frühes Ende nehmen und über plötzlich auftretende Gefahrensituationen sehr kurzfristig informiert werden. Der Bedarf und der Anspruch an digitale Technologien gegenüber den Automobilzulieferern nimmt also deutlich zu und schafft damit auch Markteintrittschancen für neue Unternehmen, die vorher in keinem Zusammenhang mit der Automobilbranche standen.

Steigende Umweltauflagen und die Forderung nach nachhaltigeren Produktionsprozessen stellen die Industrie vor eine große Herausforderung. CO₂-Neutralität und eine nachhaltigere Lieferkette werden zunehmend von Automobilherstellern gefordert, die die an sich gerichteten Forderungen „durchreichen“. Zulieferer müssen neue Materialien entwickeln und ressourcenschonendere Fertigungsmethoden implementieren. Dementsprechend hoch ist der Bedarf an Ingenieuren und weiteren Fachkräften im Bereich Forschung und Entwicklung – Tendenz steigend⁶. Zuletzt gestiegene Anforderungen an die Qualifikationen der Beschäftigten erschweren

⁶ <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/finanzielle-benchmarks>

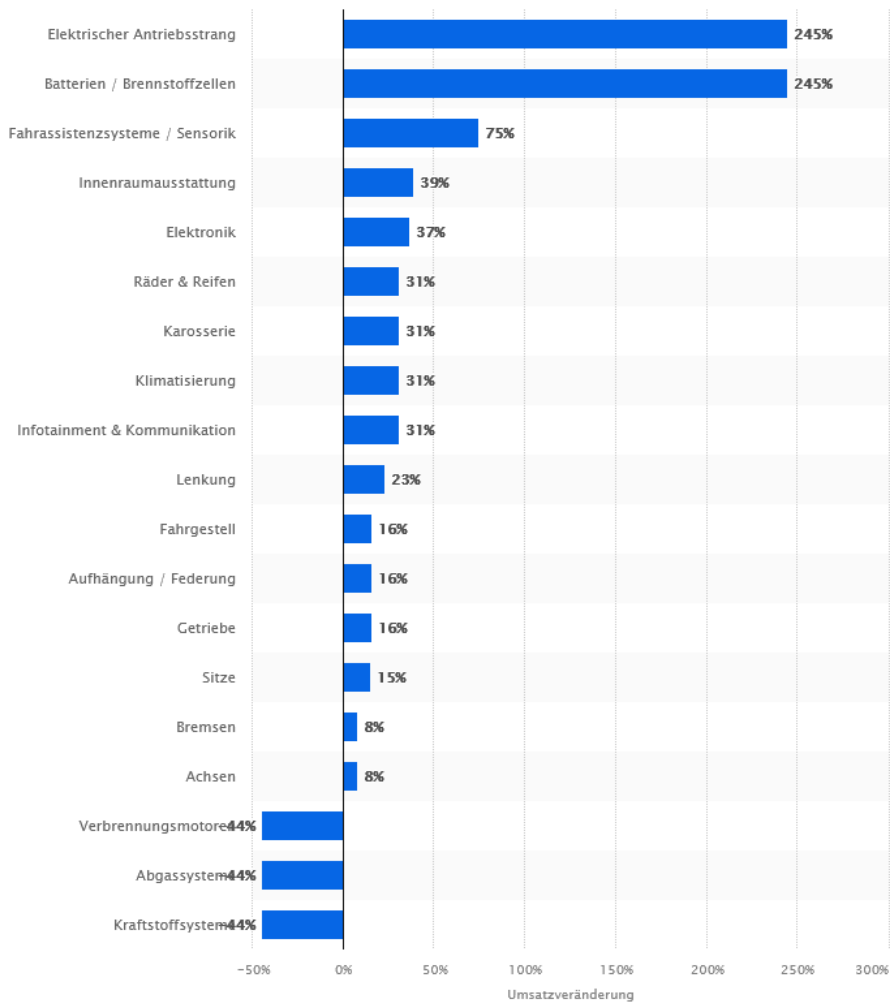
die Personalsuche, sodass Personalmangel auch in dieser Branche zunehmend ein Rolle spielt. Um das zu kompensieren, sind wiederum steigende Personalkosten zu erwarten.

Die aufgeführten Risiken können spiegelbildlich auch Chancen bieten, wenn sich die Unternehmen rechtzeitig darauf einstellen. Die Nachfrage nach elektrischen Antriebssystemen, Batterien und innovativen Fahrerassistenzsystemen nimmt stetig zu. Unternehmen, die sich frühzeitig auf diese Trends einstellen, können von erheblichen Wachstumschancen profitieren. Autozulieferer, die Softwarelösungen und intelligente Systeme entwickeln, werden in der neuen Mobilitätslandschaft eine zentrale Rolle spielen. Auch der Trend zur Nachhaltigkeit und Ressourcenschonung wird die Branche beeinflussen, wobei Unternehmen gefordert sind, umweltfreundliche Produktionsprozesse und Materialien zu integrieren.

So ist es wenig verwunderlich, wenn bei einer Umfrage im Jahre 2023 mehr als drei Viertel der befragten Unternehmen in Europa angaben, dass sie die Elektromobilität eher als Chance und nicht als Risiko sehen. Der Anteil der Befragten, die den Wandel zur E-Mobilität als (etwas) risikobehaftet erachten, lag bei nur rund neun Prozent, während 14 Prozent der Frage neutral gegenüberstanden.

4. Zukunftsprognosen

Die Autozuliefererbranche steht vor grundlegenden Veränderungen, die durch den Wandel hin zur Elektromobilität und der Digitalisierung geprägt sind. Dies zeigt ein Blick auf die erwarteten Umsatzveränderungen zwischen 2020 und 2027 für einzelnen Komponenten:



Quelle: statista

Die Nachfrage nach elektrischen Antriebssystemen, Batterien und innovativen Fahrerassistenzsystemen nimmt stetig zu. Unternehmen, die sich frühzeitig auf diese Trends einstellen, können von erheblichen Wachstumschancen profitieren.

Ein weiterer wichtiger Trend ist die Vernetzung der Fahrzeuge. Autozulieferer, die Softwarelösungen und intelligente Systeme entwickeln, werden in der neuen Mobilitätslandschaft eine zentrale Rolle spielen. Auch der Trend zur Nachhaltigkeit und Ressourcenschonung wird die Branche beeinflussen, wobei Unternehmen gefordert sind, umweltfreundliche Produktionsprozesse und Materialien zu integrieren.

Trotz der hohen Eintrittsbarrieren wird der Wettbewerb insgesamt zunehmen, wenn neue Anbieter in den Markt eintreten. Dies können Unternehmen sein, die im Gefolge ausländischer Automobilhersteller in Deutschland und Europa tätig werden oder auch Unternehmen, die auf

dem Markt der Automobilzulieferer bislang überhaupt nicht tätig waren wie z.B. Batteriehersteller oder Softwareanbieter.

Außerdem wird die Bildung von Ökosystemen zwischen Zulieferern, Herstellern und Technologieanbietern zunehmen, um Innovation und Effizienz zu fördern und Kosten zu sparen. . In der Folge ist damit zu rechnen, dass Unternehmen, die bislang die Automobilhersteller unmittelbar beliefert haben ("Tier 1"), diese Position verlieren und zu Sublieferanten größerer Zulieferer werden.

Allerdings gibt es auch Risiken: Die Umstellung auf elektrische Fahrzeuge erfordert umfangreiche Investitionen in neue Technologien, was für viele Zulieferer ein finanzielles Risiko darstellt. Zudem bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Rohstoffpreise, die z.B. für die Batterieproduktion unerlässlich sind.

Insgesamt wird für die Branche ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 0,8 % p.a. in den kommenden fünf Jahren prognostiziert, sodass der Umsatz in 2029 bei 263,6 Milliarden Euro liegen würde⁷.

Umsatz

Gesamtwert (€) und jährliche Veränderung von 2011 bis 2029 inkl. Fünfjahresausblick.



⁷ <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/auf-einen-blick>

Unternehmen, die sich auf innovative Lösungen und nachhaltige Praktiken konzentrieren, werden in diesem Umfeld besonders profitieren. Denn ab 2035 dürfen in der Europäischen Union nur noch klimaneutral betriebene Pkw und leichte Nutzfahrzeuge neu zugelassen werden⁸.

5. Konsequenzen für die Unternehmensbewertung

Für die Bewertung von Autozulieferern ergeben sich folgende Konsequenzen:

Die Wettbewerbsintensität in der Branche ist hoch. Die Vielzahl an Anbietern, kombiniert mit den Anforderungen der OEMs, erfordert von den Unternehmen eine klare Differenzierung durch Qualität, Innovation und Zuverlässigkeit. Dies ist besonders relevant im Hinblick auf die langfristigen Lieferverträge, die oft an strenge Qualitäts- und Leistungskriterien gebunden sind. Wichtig ist daher eine genaue Analyse der bisherigen Lieferbeziehungen sowohl in qualitativer wie auch in quantitativer Hinsicht. In welchem Umfang ist das zu bewertende Unternehmen in die aktuell laufenden und künftig geplanten Produktionsprozesse ("Programme") seiner Kunden eingebunden? Wie hoch ist die Planungstreue hinsichtlich der Lieferabrufe? Wie groß ist die Abhängigkeit von einzelnen Kunden, wenn dieser seinerseits Marktturbulenzen ausgesetzt ist und/oder Produktionen ins Ausland verlagert?

Die Fähigkeit eines Unternehmens, technologische Innovationen schnell zu implementieren und qualitativ hochwertige Produkte zu liefern, hat direkten Einfluss auf die Kundenbindung und die Möglichkeit, langfristige Verträge abzuschließen. Zudem müssen Unternehmen in der Lage sein, die steigenden Kosten für Rohstoffe und Personal in ihren Preisen zu berücksichtigen, ohne dabei die Nachfrage zu gefährden. Entscheidend dafür ist die Frage, in welchem Umfang Produkte mit eigenem Know-how - idealerweise sogar Patentschutz - hergestellt und geliefert werden, die seitens der Automobilhersteller nicht ohne weiteres substituiert werden können („Alleinstellungsmerkmale"). In welchem Umfang und mit welchem Ergebnis wird eigene Forschung und Entwicklung betrieben? Bereitet sich das Unternehmen auf die absehbaren destruktiven Veränderungen vor? Besteht die notwendige Finanzkraft, um hiermit einhergehende vorgesehene Investition bewerkstelligen zu können? Ist umgekehrt

⁸ <https://my.ibisworld.com/de/de/industry/C29.40DE/branchenentwicklung>

bereits absehbar, welche bislang hergestellten Produkte künftig nicht mehr benötigt und nachgefragt werden?

Die Stellung des Unternehmens in der gesamten Lieferkette ist ebenfalls zu untersuchen. Hat das Unternehmen direkten Zugang zu seinen (Hersteller-) Kunden und kann dort idealerweise künftige Entwicklungen mit beeinflussen oder ist bzw. wird das Unternehmen künftig nur als Sublieferant tätig?

Der Wert des Unternehmens hängt nicht nur von den zukünftig zu erwartenden Gewinnen ("Ertragsüberschüssen") ab, sondern auch von der Höhe des Risikos, dass der Markt der Branche und dem Unternehmen zurechnet und das die Diskontierung der zukünftigen Erträge beeinflusst. Bei der Diskontierung der künftig zu erwartenden Erträge, die den Wert des Unternehmens ergeben, spielen die erwarteten Kapitalmarktrenditen eine Rolle. Diese setzt sich zusammen aus dem risikofreien Basiszins und einem Risikozuschlag, der branchen- und unternehmensspezifisch modifiziert werden muss. Aktuell (Oktober 2024) ist indikativ von folgenden Werten auszugehen:

Allgemeiner Basiszins	2,50 %
Marktrisikoprämie	6,00 % bis 8,00 %
Beta levered	0,8 - 1,1
(Auto, Truck & Motorcycle Parts)	

Dies führt zu einem Diskontierungszins von 7,30 % bis 11,30 %

Autoren:

Tim Rieping - B. Sc. Business Administration, Werkstudent

Wolf Achim Tönnes - Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwalt, Of Counsel