

Automobilzulieferer

Boom im Premium-Segment bringt Zulieferer-Erträge wieder auf Vorkrisenniveau

Eine Analyse von Jahresabschlüssen 2009 und Halbjahreszahlen 2010

Die Automobilzuliefer-Industrie hat ihre schlimmste Krise seit sechzig Jahren schneller als erwartet überwunden. Die Ergebnisse der Unternehmen haben zur Jahresmitte fast wieder Vorkrisenniveau erreicht. Im Fahrwasser der erfolgreichen deutschen OEM befindet sich die Branche aktuell auf dem besten Weg, über das vor Beginn der Rezession erreichte Umsatzniveau hinauszuwachsen.

Allerdings hat das Krisenjahr 2009 trotz Abwrackprämien und wirtschaftspolitisch umsichtig erweiterter Kurzarbeiterregelungen tiefe Spuren in den Bilanzen der Unternehmen hinterlassen. Wie stark die Ergebnisse der deutschen Zulieferer 2009 eingebrochen sind und wie sich die Ergebnisse der Unternehmen im Verlauf der allmählichen Erholung entwickelt haben, zeigt dieser Report.

- ▶ 2009 – eines der schlimmsten Jahre in der Geschichte der Branche: Umsatzrückgang um 28 %, Betriebs- und Finanzergebnis (in Relation zum Umsatz) -2,6 %.
- ▶ Investitionstätigkeit gegenüber 2008 um ein Drittel gesenkt.
- ▶ Anstieg des Verschuldungsgrads führt zu wesentlicher Absenkung der quantitativen Bonität.
- ▶ Deutliche Erholung seit dem zweiten Halbjahr 2009: Umsatz und EBT erreichen im zweiten Quartal 2010 wieder Vorkrisenniveau.
- ▶ Bei einem von sechs Zulieferern waren Ende 2009 mehr als 10 Prozentpunkte der EK-Quote auf Nachrangkapital zurückzuführen.

Autor:
Karsten Gerhardt
Telefon: +49 211 8221-4985
Karsten.Gerhardt@ikb.de

Volkswirtschaft und Research
IKB Deutsche Industriebank AG
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
40474 Düsseldorf
www.ikb.de

Redaktion/grafische Umsetzung:
Kommunikation
Petra.Heidrich@ikb.de,
Nenad.Nemarnik@ikb.de

Deutsche Premium-Marken das Maß aller Dinge auf den Weltmärkten

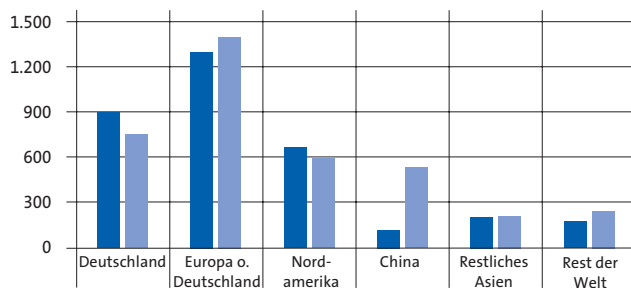
Die deutschen Automobilhersteller und ihre Zulieferer haben den schwersten wirtschaftlichen Rückschlag seit 60 Jahren weitaus schneller hinter sich gelassen, als noch zu Beginn des Jahres erwartet wurde. Umsatz und Ertrag erreichen mittlerweile wieder annähernd das Vorkrisenniveau (s. den Kasten "Auswertung der Zwischenabschlüsse des ersten Halbjahres 2010" auf S. 3).

Trotz des Auslaufens staatlicher Kaufanreizprogramme in wichtigen Einzelmärkten haben die deutschen Hersteller in den ersten neun Monaten im Schnitt über 20 % mehr Fahrzeuge verkauft und produziert als im Vorjahreszeitraum. Vor allem im von Abwrackprämien so gut wie nicht begünstigten Premium-Segment wurden erhebliche Zuwächse erzielt. In diesem Segment dominieren die deutschen Hersteller den Weltmarkt mit großem Abstand: Jede der drei großen deutschen Premium-Marken Daimler, BMW und Audi verkauft alleine mehr Fahrzeuge als die drei japanischen Premium-Marken Lexus, Infinity und Accura zusammen. Mehr als 60 % der in Deutschland gefertigten Fahrzeuge sind mittlerweile dem Premium-Segment zuzurechnen.

20 % Wachstum von Januar bis September

Absatzentwicklung deutscher Premium-OEM

Audi, BMW und Mercedes Car Group: Vergleich 2010 gegenüber 2005*
Pkw und leichte Nutzfahrzeuge in Tsd. Einheiten



Quellen: Geschäftsberichte der Unternehmen; eigene Berechnungen;
* 2010: Verdoppelte Halbjahreszahlen

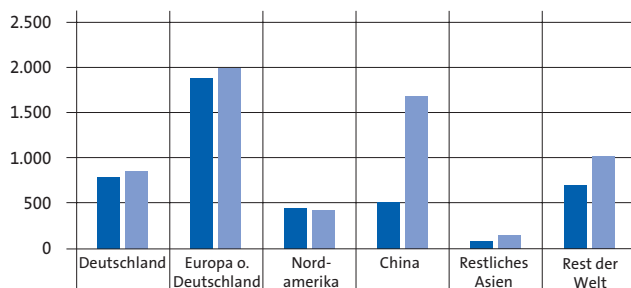
Exporte nach China verdoppeln sich

Allerdings ist die Erholung nicht auf die Rückkehr der Nachfrage in den etablierten Industrieländermärkten zurückzuführen, sondern vor allem darauf, dass mit China ein wichtiger zusätzlicher Absatzmarkt entstanden ist. Der chinesische Markt weist aus Sicht der deutschen Hersteller auch 2010 die größte Dynamik auf: Audi, BMW, Daimler und VW haben in den ersten neun Monaten 2010 jeweils mindestens 40 % mehr Autos in China abgesetzt als im Vorjahreszeitraum. Mittlerweile verkauft jeder dieser Hersteller mindestens 12 % seiner Fahrzeuge dort, der Volkswagen-Konzern sogar fast jedes vierte Auto.

Absatzentwicklung VW-Konzern (ohne Audi)

Vergleich 2010 gegenüber 2005*

Pkw und leichte Nutzfahrzeuge in Tsd. Einheiten



Quellen: Geschäftsberichte VW-Konzern; eigene Berechnungen;
* 2010: Verdoppelte Halbjahreszahlen

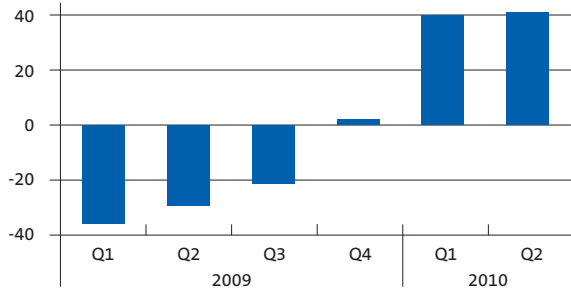
Bedeutung anderer Schwellenländermärkte nimmt ebenfalls zu ...

Aber auch die restlichen Schwellenländermärkte, allen voran Brasilien, Russland und Indien, nehmen mittlerweile einen beträchtlichen Teil der Fahrzeuge der deutschen OEM ab. Mittel- bis langfristig könnte in Indien, wo bisher nur ein Fünftel so viele Fahrzeuge verkauft werden wie in China, eine ähnliche Absatzdynamik einsetzen. Premium-Fahrzeuge spielen bislang nur eine marginale Rolle in Indien: BMW, Mercedes und Audi erzielten dort im ersten Halbjahr, trotz Zuwächsen von über 50 %, weniger als 0,5 % ihrer Verkäufe.

Daten aus den Zwischenabschlüssen 2010 von Automobilzulieferern

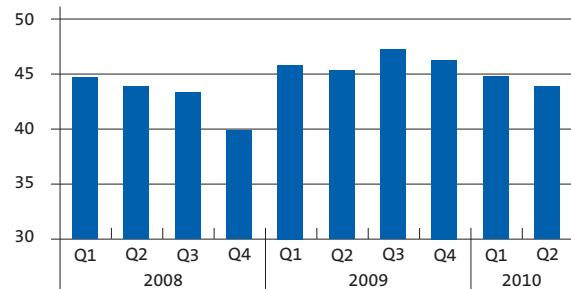
Umsatzveränderung

in % ggb. Vorjahresquartal



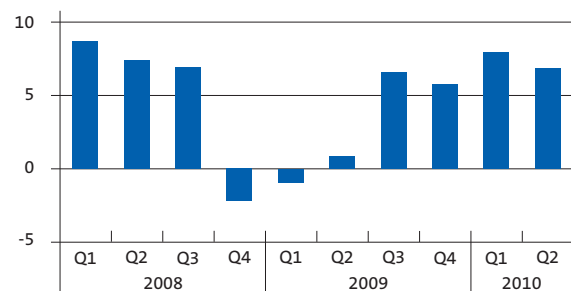
Rohrertrag

in % der Gesamtleistung



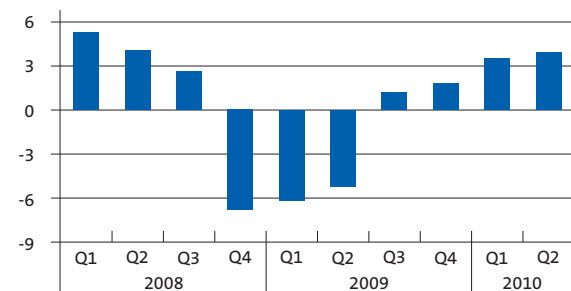
Cashflow

in % der Gesamtleistung



EBT

in % der Gesamtleistung



Auswertung der Zwischenabschlüsse des ersten Halbjahres 2010

Was die Produktionsstatistiken der deutschen OEM seit Herbst 2009 signalisieren, zeigt sich nun auch in der Ergebnisentwicklung ihrer Zulieferer. Seit Beginn des Jahres hat die Erholung der deutschen Zulieferer einen Gang zugelegt. Im ersten und zweiten Quartal übertraf der Umsatz das – rezessionsbedingt niedrige – Vorjahresniveau um jeweils über 40 %.

Die Rohertragsquoten, die 2009 vor allem wegen des Preisrückgangs bei wichtigen Rohstoffen gestiegen waren, zeigen unterdessen, korrespondierend zu den anziehenden Preisen bei vielen Rohstoffen, wieder eine rückläufige Entwicklung. Hinzu kommt, dass offenbar einige Hersteller nach Überwindung der Krise den Preisdruck auf ihre Zulieferer wieder erhöhen.

Das im Vergleich zu 2009 deutlich höhere Umsatzniveau hat den Zulieferern im ersten Halbjahr deutliche Skaleneffekte beschert: In Bezug auf den Umsatz haben niedrigere Kosten für Personal und Finanzierung zu einem deutlichen Anstieg der Brutto-Cashflow-Marge (EBTDA) geführt. Allerdings ist der Rückgang der Rohertragsmarge im zweiten Quartal fast eins zu eins auf den Brutto-Cashflow durchgeschlagen.

Auch die Aufwendungen für Abschreibungen nehmen sich vor dem Hintergrund der höheren Umsätze bescheidener aus: Von ihrem Hoch von 6 % des Umsatzes im zweiten Quartal 2009 ist die durchschnittliche AfA-Quote der ausgewerteten Zulieferer auf reichlich 4 % des Umsatzes im zweiten Quartal 2010 gesunken. Dadurch erreichten auch die Vorsteuerergebnisse wieder Vorkrisenniveau.

Der vielfach geäußerten Erwartung, dass die 2010er Ergebnisse die besten seit Langem sein dürften, können wir uns allerdings nicht anschließen. Erste Ergebnisse für das dritte Quartal signalisieren bereits wieder einen spürbaren Preisdruck. Zudem liegen die Umsätze der meisten Zulieferer noch leicht unter dem vor der Krise erreichten Niveau. Im Durchschnitt dürften die Gewinne der Zulieferer im Gesamtjahr 2010 daher leicht niedriger ausfallen als 2007.

Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



... während die etablierten Absatzmärkte auf niedrigem Niveau verharren

Märkte in Europa noch mit verhaltener Nachfrage

Dagegen erholen sich die Verkäufe in den traditionell wichtigsten Märkten Nordamerika und Europa nur zögerlich. In Nordamerika verkauften die deutschen Hersteller während des ersten Halbjahrs 2010 zwar wieder so viele Fahrzeuge wie vor der Krise. Dies war aber in fast gleichem Maße auf Marktanteilsgewinne und auf eine Erholung des Gesamtmarktes auf niedrigem Niveau zurückzuführen. In Europa haben im ersten Halbjahr 2010 dagegen alle deutschen Hersteller zwischen 4 und 20 % weniger Fahrzeuge als im gleichen Zeitraum des Spitzenjahres 2007 in Europa (ohne Russland) abgesetzt.

Global footprint wird immer wichtiger für Zulieferer

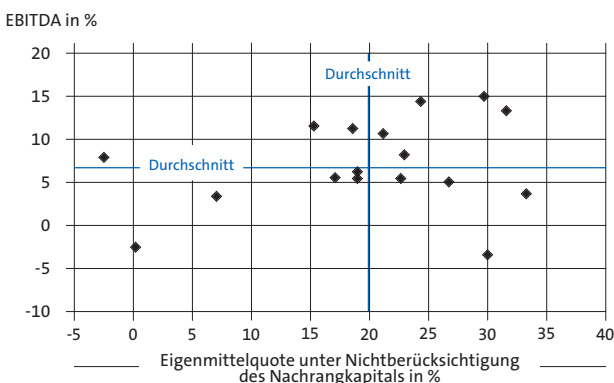
Die Beschleunigung der Globalisierung der Fahrzeugnachfrage wird nicht ohne Auswirkung auf die Produktionsstrukturen der deutschen OEM bleiben: Sie werden ihre Auslandsstandorte – allen voran China und mit Abstrichen Nordamerika – weiter ausbauen, um ihre Position auf den wichtigsten Absatzmärkten zu sichern und zu forcieren. Dabei wird der lokale Einkauf von Komponenten und Teilen weiter zunehmen, wobei bevorzugt bei den etablierten deutschen Zulieferern gekauft wird. Zulieferer, die mit eigenen Standorten in diesen Regionen vertreten sind, dürften zukünftig einen Wettbewerbsvorteil gegenüber weniger international aufgestellten Anbietern haben.

Jeder sechste Zulieferer mit hohem Anteil an Nachrangkapital in der Bilanz

Um die Struktur der Passivseite ihrer Bilanz zu verbessern, haben zahlreiche Unternehmen bis zum Ausbruch der Finanzkrise die bis dahin oft günstig verfügbaren Nachrangfinanzierungen in Anspruch genommen. Im Zuge der negativen Finanzmarktentwicklungen haben sich Zugang zu und Konditionen von Nachrangdarlehen wesentlich verschlechtert. Da ein großer Teil der im Rahmen der bekannten Mezzanine-Programme abgeschlossenen Finanzierungen spätestens Ende 2013 ausläuft, erhöht sich für die betroffenen Unternehmen der Druck, Anschlusslösungen zu finden.

Nachrangdarlehen im Eigenkapital

Zulieferer mit > 10 Prozentpunkten Nachrangdarlehen im EK; Werte für 2009



Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



In der aktuellen Auswertung der Jahresabschlüsse von Zulieferern betrug der Anteil von Nachrangkapital an der Bilanzsumme bei jedem sechsten Zulieferer mindestens 10 %. Im Schnitt bestanden 15,3 % der Passivseite der Bilanz dieser Unternehmen aus Nachrangkapital.

Ohne Berücksichtigung des Nachrangkapitals betrug die EK-Quote dieser Unternehmen noch knapp 20 %. Ihre durchschnittliche EBITDA-Marge lag mit 7,1 % über dem Schnitt aller Zulieferer. Allerdings war die Streuung bei beiden Kennziffern sehr hoch. Bei einem Drittel der betroffenen Zulieferer lag die EK-Quote auch ohne Nachrangkapital noch über 25 %. Bei einem Sechstel der Unternehmen lag die EK-Quote zwar unter 25 %, eine zweistellige

EBITDA-Marge selbst im Krisenjahr 2009 gibt aber Anlass zur Hoffnung auf hohe Cash-Rückflüsse im Verlauf der Erholung und eine Verbesserung der Eigenmittelausstattung. Für die verbliebene Hälfte der Zulieferer dürfte die Suche nach einer Anschlusslösung für auslaufende Mezzanine-Finanzierungen dagegen ein drängendes Thema darstellen, da sie erst mittelfristig in der Lage sein dürften, die Struktur der Passivseite ihrer Bilanz aus eigener Kraft zu verbessern.

Allmählich sind die Zulieferer wieder in der Lage, sich mit solchen strategischen Fragestellungen auseinanderzusetzen: Während des ersten Halbjahres 2010 hat sich ihre Ergebnissituation wieder weitestgehend normalisiert (s. hierzu den Kasten auf S. 3).

Wie stark die Ergebnisse der Zulieferer im Schicksalsjahr 2009 eingebrochen sind, zeigt die aktuelle IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen.

Jahresabschlüsse 2009: Dokument der Krise

28 % weniger Umsatz
in der Krise

In der diesjährigen Auswertung sind die Jahresabschlüsse von insgesamt 95 Kundenunternehmen der IKB aus der Automobilzuliefer-Industrie berücksichtigt. Wir weisen darauf hin, dass die ermittelten Kennziffern wegen der hohen Bonitätsanforderungen der IKB an ihre Kunden positiv von den Werten der Gesamtbranche abweichen können.

Der kumulierte Umsatz der in der Auswertung berücksichtigten Unternehmen betrug über 28,1 Mrd. €. Es handelt sich ausschließlich um Unternehmen mit über 10 Mio. € und weniger als 5 Mrd. € Umsatz 2009.

Fast 30 % weniger Umsatz

Die 2009er Jahresabschlüsse der deutschen Automobilzulieferer dokumentieren die schwerste wirtschaftliche Herausforderung der Branche seit dem Zweiten Weltkrieg: Im Schnitt erzielten die in der aktuellen Auswertung berücksichtigten Zulieferer im vergangenen Jahr um 28 % niedrigere Umsätze als 2008. Nur zwei von 90 Zulieferern

Daten aus den Gewinn- und Verlustrechnungen von IKB-Kundenfirmen der mittelständischen Automobilzuliefer-Industrie 2007-2009

GuV-Positionen	IKB-Kundenfirmen mit einer Gesamtleistung von ... Mio. €											
	bis 40			40 bis 100			100 bis 400			über 400		
	Anteile in % der Gesamtleistung											
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Gesamtleistung	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Materialeinsatz	-50,5	-51,1	-47,8	-52,9	-54,0	-51,5	-56,8	-57,8	-55,7	-61,3	-62,2	-55,6
Rohhertrag	49,5	48,9	52,2	47,1	46,0	48,5	43,2	42,2	44,3	38,7	37,8	40,2
Personalaufwand	-29,6	-29,9	-36,6	-25,7	-26,4	-31,0	-24,2	-25,4	-29,3	-22,4	-22,7	-26,6
Übrige betriebliche Aufwendungen	-9,8	-10,1	-11,1	-11,0	-11,0	-10,9	-9,2	-9,2	-9,6	-8,3	-9,0	-8,8
EBITDA	10,1	8,9	4,5	10,4	8,6	6,6	9,8	7,6	5,4	8,0	6,1	4,8
Afa auf Sachanlagen	-4,5	-4,5	-6,9	-4,8	-4,8	-6,7	-4,5	-4,7	-5,7	-3,8	-4,0	-5,3
Betriebsergebnis	5,6	4,4	-2,4	5,6	3,8	-0,1	5,3	2,9	-0,3	4,2	2,1	-0,5
Finanzergebnis	-1,3	-1,4	-2,4	-1,4	-1,5	-2,0	-0,6	-0,7	-0,9	-0,6	-0,8	-1,0
Betriebs- und Finanzergebnis	4,3	3,0	-4,8	4,2	2,3	-2,1	4,7	2,1	-1,2	3,6	1,3	-1,5
Gesamtkapitalrendite	11,2	8,3	-1,5	9,9	6,5	-0,2	11,0	5,8	0,7	9,4	5,1	0,1

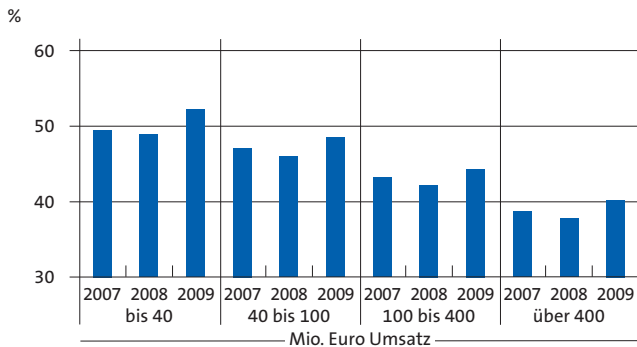
Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



waren in der Lage, ihre Umsätze zu erhöhen, bei drei von vier Zulieferern sank der Umsatz um über 20 %. Am stärksten getroffen waren Zulieferer, die signifikante Teile ihres Umsatzes mit Nutzfahrzeugherstellern erzielen.

Entwicklung des Rohertrags

in Relation zur Gesamtleistung



Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



Der Umsatzrückgang war außerdem bei kleineren Zulieferern bis 100 Mio. € Umsatz besonders ausgeprägt, möglicherweise deshalb, weil es sich bei ihnen oft um 3rd- oder 4th-Tier-Zulieferer handelt: Der Lagerabbau auf den nachgelagerten Wertschöpfungsstufen hat sich bei ihnen kumuliert. Hinzu kommt ein oft überdurchschnittlich hoher Anteil von Rohstoffen im Materialeinsatz. Im Schnitt betrug der Umsatzrückgang dieser Zulieferer 32 %. Dagegen sank der Umsatz der Zulieferer mit über 100 Mio. € Umsatz „nur“ um durchschnittlich 23,5 %.

Niedrigere Rohstoffpreise entlasten nur relativ

Ergebnis stützend wirkten die in der Rezession rückläufigen Rohstoffpreise: Im Schnitt führten die niedrigeren Materialkosten zu einem deutlichen Anstieg der Rohertragsquoten um 2,6 Prozentpunkte auf 47,3 % der Gesamtleistung.

Daten aus den Bilanzen von IKB-Kundenfirmen der mittelständischen Automobilzuliefer-Industrie 2007-2009

Bilanz-Positionen	IKB-Kundenfirmen mit einer Gesamtleistung von ... Mio. €											
	bis 40			40 bis 100			100 bis 400			über 400		
	Anteile in % der Bilanzsumme											
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Betriebsmittel	27,4	22,8	23,3	29,5	25,4	25,6	30,4	23,8	25,1	35,7	31,2	34,0
Vorräte	24,8	26,0	20,7	22,8	24,4	21,7	22,0	23,6	21,0	20,8	21,5	18,3
Umlaufvermögen	52,2	48,8	44,0	52,3	49,8	47,3	52,4	47,4	46,0	56,5	52,7	52,3
Sachanlagen	43,9	47,0	50,7	39,9	41,9	44,0	37,7	40,1	40,7	36,7	40,3	40,7
Finanzanlagen	2,8	3,2	4,3	6,8	7,0	7,5	8,7	11,3	11,7	4,2	4,0	3,9
dar.: Beteiligungen	1,2	1,1	1,4	1,7	2,9	2,9	4,2	6,0	6,7	2,2	1,7	2,2
Sonstiges Anlagevermögen	1,1	1,0	1,0	1,0	1,3	1,2	1,2	1,2	1,6	2,6	3,0	3,1
Gesamtanlagevermögen	47,8	51,2	56,0	47,7	50,2	52,7	47,6	52,6	54,0	43,5	47,3	47,7
Bilanzsumme	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Kurz- und mittelfristige Fremdverbindlichkeiten	40,4	42,0	42,4	44,8	45,7	47,6	35,5	38,7	40,5	45,0	47,5	50,5
Kurzfristige Rückstellungen	6,6	5,5	4,9	7,0	7,3	6,3	9,4	9,2	9,3	10,9	10,6	12,8
Konzernverbindlichkeiten	0,5	0,9	0,3	0,9	0,8	1,4	0,6	0,7	0,7	0,3	0,3	0,4
Langfristige Verbindlichkeiten	6,4	6,8	6,5	9,1	8,2	7,5	11,9	10,4	9,3	12,3	13,2	11,0
Sonstige Passiva	1,5	1,8	2,0	1,4	1,4	0,9	1,1	1,0	1,1	0,8	0,6	1,1
Bereinigte Eigenmittel	44,6	43,0	43,9	36,8	36,6	36,3	41,5	40,0	39,1	30,7	27,8	24,2
Bilanzsumme	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer (Umsatz gewichtet)



Die Auswertung nach Segmenten zeigt, dass vor allem Metallverarbeiter und Gießereien von niedrigeren Stahlpreisen profitiert haben (s. auch die Tabelle auf S. 9). Vor dem Hintergrund des dramatischen Umsatzrückgangs sank der Rohertrag aber trotz Margenverbesserung immer noch um 23 %.

Personalabbau und Kurzarbeit: Umsatzrückgang nicht zu kompensieren

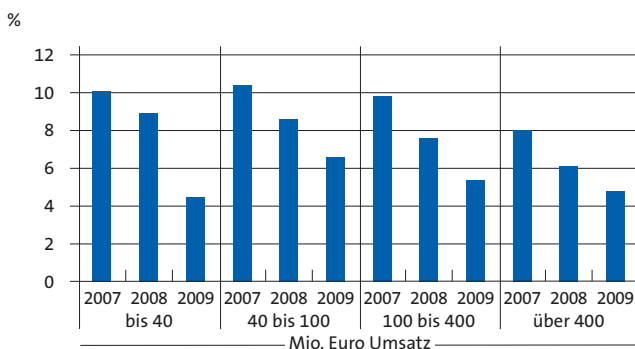
Negative Skaleneffekte erhöhen Kostenrelationen

Nur durch eine schnelle Reaktion auf der Kostenseite waren die Zulieferer überhaupt in der Lage, den abrupten und in dieser Heftigkeit nicht erwarteten Umsatzrückgang zu Beginn der Krise zu überstehen. Unter anderem durch Ausnutzung des sinn- und wirkungsvollen Instruments der Kurzarbeit sowie durch den raschen Abbau von Personal wurden die Personalkosten im Schnitt um 15 % gesenkt.

Vor dem Hintergrund des Umsatzrückgangs von fast einem Drittel konnte ein drastischer Anstieg der Personalkostenquote allerdings nicht verhindert werden: Im Durchschnitt stieg die Personalkostenquote der Zulieferer 2009 um 5 Prozentpunkte auf 31,6 % des Umsatzes.

Entwicklung des EBITDA

in Relation zur Gesamtleistung



Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



Halbierung des EBITDA

Deutlich kräftiger als die Personalkosten, um 20 %, senkten die Zulieferbetriebe ihre sonstigen Kosten (Vertrieb und Werbung, Miete, Leasing u. v. m.). In Bezug auf den gesunkenen Umsatz bedeutet dies aber auch hier einen Anstieg um 1,2 Prozentpunkte auf 11,3 % des Umsatzes.

Damit reichte der oben bereits erwähnte Anstieg der Rohertragsquoten nicht annähernd aus, um die EBITDA-Margen des Vorjahres zu erreichen: Im Schnitt sank die EBITDA-Marge der in der Auswertung berücksichtigten Zulieferer um 2,6 Prozentpunkte auf 5,4 % des Umsatzes. Damit fiel ihr operativer Gewinn 2009 um 55 % geringer aus als 2008. Im Vergleich zum letzten krisenfreien Jahr 2007 beträgt der Rückgang sogar zwei Drittel.

Wie in den Vorjahren war die Streuung der EBITDA-Margen auch 2009 sehr hoch. Der Median der EBITDA-Margen lag bei 5,8. Am stärksten brach die EBITDA-Marge der kleinen Zulieferer mit Umsätzen bis 40 Mio. € ein: Im Schnitt halbierte sie sich auf 4,5 %. Am schnellsten und effektivsten haben offenbar die großen Zulieferer mit Umsätzen über 400 Mio. € Umsatz reagiert. Ihre EBITDA-Marge sank im Schnitt nur um 1,3 Prozentpunkte.

Entwicklung der Zulieferer auf Median-Basis

Kennziffer in %	2009
Umsatzwachstum	-26,3
Rohertragsquote	46,8
EBITDA-Marge	5,8
AfA-Quote	5,6
Investitionsquote	5,2
Betriebs- und Finanzergebnis	-1,1
Eigenkapitalquote	37,1
(Verschuldungsgrad)	4,7

Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



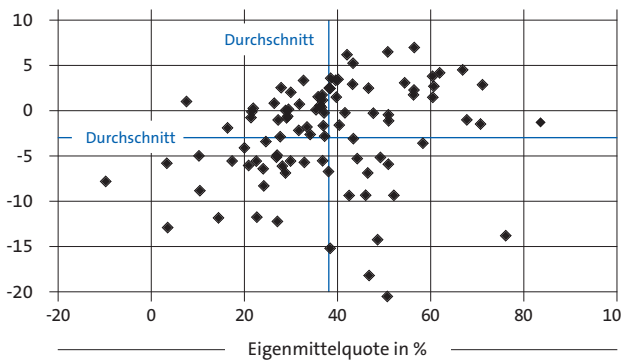
Drei von fünf Zulieferern mit negativem Betriebs- und Finanzergebnis

Das um die Hälfte niedrigere EBITDA reichte bei den wenigsten Zulieferern aus, um die Belastung aus Finanzergebnis und AfA auf Sachanlagen abzudecken. Da sowohl Zinsbelastung als auch Abschreibungen weitestgehend unverändert blieben, stiegen die Quoten hierfür deutlich: die AfA-Quote von 4,6 auf 6,3 % und die Aufwendungen durch das Finanzergebnis von 1,1 auf 1,7 % des Umsatzes.

Streuung von Umsatzrendite und Eigenmittelquote

Werte für 2009

Umsatzrendite in %



Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



Unterm Strich ergab sich damit für die ausgewerteten Zulieferer ein durchschnittliches Betriebs- und Finanzergebnis von minus 2,6 % des Umsatzes. 60 % der Zulieferer schrieben rote Zahlen. Dagegen gelang es 5 % der Zulieferer selbst 2009 noch, ein Betriebs- und Finanzergebnis von über 5 % zu erzielen.

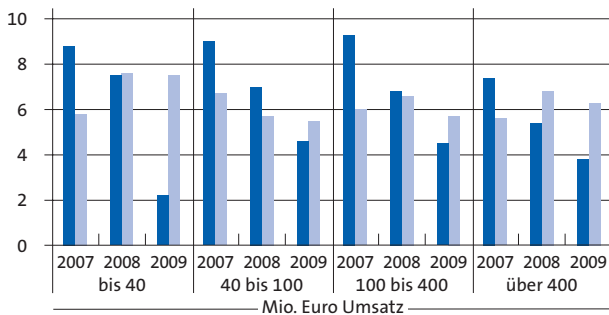
Proportionaler Rückgang der Investitionstätigkeit

Die Kombination aus niedrigerer EBITDA-Marge und höherer Belastung durch das Finanzergebnis ergibt rechnerisch eine um 3,2 Prozentpunkte niedrigere Brutto-Cashflow-Quote von nur noch 3,7 % des Umsatzes. Diese reichte nicht aus, um die – deutlich gedrosselten – Investitionen zu finanzieren: Im Schnitt fuhren die ausgewerteten Zulieferer ihre Investitionen 2009 um ein Drittel zurück. Dies führte aber “nur“ zu einem Rückgang der Investitionsquote um einen halben Prozentpunkt auf 6,9 % des Umsatzes. Der Netto-Cashflow lag damit bei minus 3 % vom Umsatz. Allerdings sind positive Cashflow-Effekte aus rückläufigem Working Capital hierin nicht berücksichtigt.

Innenfinanzierungskraft und Investitionsaktivitäten

in Relation zur Gesamtleistung

%



■ Cashflow-Quote ■ Investitionsquote

Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



Hoher Verschuldungsgrad – schlechte Bonität

Kumuliert führten niedrigere Cashflow-Marge und Umsatzrückgang 2009 zu einem Rückgang des Cashflow-Volumens um 60 %. Da der Cashflow die Bemessungsgrundlage für den Verschuldungsgrad darstellt, stieg dieser erheblich an, von 4,0 im Jahr 2008 auf 6,4. Im Vorkrisenjahr 2007 hatte er im Schnitt noch bei 2,2 gelegen. Allerdings stieg der Verschuldungsgrad bei etwa 20 % der Unternehmen aufgrund eines Cashflows, der nahe Null lag oder negativ war, rechnerisch ins Unendliche bzw. war nicht darstellbar. Diese Unternehmen wurden bei der Berechnung nicht berücksichtigt. Damit bildet der Verschuldungsgrad von 6,2 also nur die Situation der 80 % stärksten Zulieferer ab.

Der Verschuldungsgrad ist das Kriterium mit dem höchsten Gewicht bei der Berechnung der quantitativen Bonität von Unternehmen. Auch deshalb ist die durchschnittliche Bonität der in der Auswertung berücksichtigten Zulieferer auf Basis der Jahresabschlüsse 2009 schwächer als im Vorjahr. Im Schnitt sank sie – auf Basis einer Schulnotenbewertung – von 2,5 auf 3,5 (s. die Tabelle auf S. 12). Als Verschuldungsgrad

wurde der nach der oben beschriebenen Methodik berechnete unterstellt. Bei einem deutlich höheren Verschuldungsgrad wäre die Bonität in allen Umsatzgrößenklassen um jeweils 0,5 Schulnoten schlechter ausgefallen.

Niedrigeres Working Capital stützt EK-Quote

Große Zulieferer mit stärkstem Rückgang der EK-Quote

Trotz des durchschnittlichen Verlustes in Höhe von 2,6 % des Umsatzes und noch höherer negativer Cashflows hat sich die Eigenkapitalquote der Zulieferer nur leicht, von 39,0 auf 37,7 % der Bilanzsumme, verschlechtert. Dies liegt auch daran, dass die Bilanzsumme der Zulieferer aufgrund niedrigeren Working Capitals Ende 2009 im Schnitt um 5 % niedriger ausfiel als im Vorjahr. Darüber hinaus wurden einzelne Zulieferer durch Darlehen aus dem Gesellschafterkreis gestützt, wodurch sich ihre EK-Ausstattung ebenfalls stabilisierte.

Überraschend stark fiel der Rückgang der EK-Quote bei den großen Zulieferern mit über 400 Mio. € aus: Nachdem die Quote bei dieser Gruppe schon 2008 überdurchschnittlich gesunken war, gab sie 2009 abermals um 3,6 Prozentpunkte, auf 24,2 % der Bilanzsumme, nach (s. die Tabelle auf S. 6). Diese Entwicklung überrascht besonders vor dem Hintergrund, dass die großen Zulieferer tendenziell bessere Ergebnisse erzielten als kleine. Eine perspektivische Belastung der Bilanzen ergibt sich aus dem Umstand, dass Nachrangdarlehen einen signifikanten Teil des Eigenkapitals der Zulieferer ausmachen.

Entwicklung in den Segmenten

Die getrennte Auswertung nach Zuliefersegmenten zeigt nur leichte Unterschiede in der Entwicklung. Kein Segment konnte sich dem signifikanten wirtschaftlichen Abschwung entziehen.

Daten aus den Gewinn- und Verlustrechnungen von IKB-Kundenfirmen der mittelständischen Automobilzuliefer-Industrie 2007-2009

GuV-Positionen	Gießereien			Metallverarbeitung			Kunststoff- und Gummiverarbeitung			Systemanbieter		
	Anteile in % der Gesamtleistung											
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Gesamtleistung	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Materialeinsatz	-55,7	-57,1	-52,3	-52,4	-53,1	-49,9	-53,5	-55,9	-54,3	-56,4	-56,6	-55,1
Rohhertrag	44,3	42,9	47,7	47,6	46,8	50,1	46,5	44,1	45,7	43,6	43,4	44,9
Personalaufwand	-26,1	-27,0	-35,0	-27,2	-27,5	-33,1	-24,9	-25,3	-27,7	-25,0	-26,0	-29,9
Übrige betriebliche Aufwendungen	-9,6	-9,6	-10,5	-9,5	-10,0	-9,8	-12,2	-11,7	-13,4	-9,3	-9,6	-9,9
EBITDA	8,6	6,3	2,2	10,9	9,3	7,2	9,4	7,1	4,6	9,3	7,8	5,1
Afa auf Sachanlagen	3,7	3,9	5,6	5,1	5,1	7,5	4,3	4,4	5,2	4,3	4,4	5,8
Betriebsergebnis	4,9	2,4	-3,4	5,8	4,2	-0,3	5,1	2,7	-0,6	5,0	3,4	-0,7
Finanzergebnis	-0,6	-0,6	-0,9	-1,0	-1,1	-1,8	-1,5	-1,6	-1,9	-1,0	-1,3	-1,6
Betriebs- und Finanzergebnis	4,3	1,8	-4,3	4,8	3,1	-2,1	3,6	1,1	-2,5	4,0	2,1	-2,3
Gesamtkapitalrendite	11,0	4,7	-4,3	11,5	8,2	0,9	9,0	4,6	-0,5	9,8	6,5	0,2

Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



Gießereien und Metallverarbeiter ohne Materialpresteuerungszuschläge

Den mit einem Rückgang von 34 bzw. 32 % stärksten Umsatzeinbruch verzeichneten Zulieferer aus den Segmenten Gießereien und Metallverarbeitung. Bei beiden dürfte der Wegfall von Materialpresteuerungszuschlägen für einen Teil des Umsatzrückgangs verantwortlich zeichnen. Bei den Gießereien kommt hinzu, dass sie häufig einen höheren Anteil ihres Umsatzes mit den besonders stark betroffenen Nutzfahrzeug-Herstellern erzielen. Trotz des Wegfalls der Teuerungszuschläge profitierten die Unternehmen in diesem Segment von den niedrigeren Stahlpreisen: Im Schnitt stieg ihre Rohertragsquote um 4,8 Prozentpunkte.

Stärkste Umsatzrückgänge bei Gießereien und Metallverarbeitern

Deutliche Unterschiede zwischen beiden Segmenten ergeben sich bei der Ergebnisentwicklung: Wegen der geringeren Skalierbarkeit der Kosten war der Einbruch der EBITDA-Marge von durchschnittlich 4,1 Prozentpunkten im Gießereisegment der höchste. Insgesamt erzielten die Gießer damit die schwächsten Renditen: Vier von fünf Gießereien wiesen ein negatives Betriebs- und Finanzergebnis aus.

Bei den Metall verarbeitenden Zulieferern fiel der Ergebnisrückgang etwas geringer aus als bei den Gießern. Vor allem der Umstand, dass sie vor Beginn der Krise die höchsten Margen verdienten, der Rückgang also auf höherem Niveau erfolgte, führte dazu, dass dieses Segment 2009 am wenigsten schlecht abschnitt.

Kunststoff- und Gummisegment mit geringstem Umsatzrückgang

Am geringsten war der Umsatzrückgang im ansonsten schwierigen Segment Kunststoff- und Gummiverarbeitung. Da nur ein geringer Teil der dort hergestellten Komponenten in Nutzfahrzeugen eingesetzt wird, sank der Umsatz hier „nur“ um 20,4 %.

Der Margenrückgang fiel geringer aus als bei den Zulieferern insgesamt, wodurch erstmals wieder eine Rendite erreicht wurde, die nicht schlechter war als die der gesamten Branche. Allerdings ist die Auswertung vermutlich weniger repräsentativ als diejenige anderer Segmente: Aufgrund der nochmals gestiegenen Bonitätsanforderungen der IKB dürfte die durchschnittliche Rentabilität in diesem Segment über alle Unternehmen der Branche hinweg deutlich schwächer sein als die der im IKB-Portfolio vertretenen.

Fazit und Ausblick

Die deutschen Automobilzulieferer haben 2009 tieferrote Zahlen geschrieben. Im Schnitt erzielten sie Verluste in Höhe von 2,6 % des Umsatzes mit entsprechendem Substanzverlust auf der Eigenkapitalseite.

Seit dem zweiten Halbjahr 2009 hat sich die Situation wesentlich entspannt. Die Ergebnisse haben sich sukzessive verbessert und nicht nur die Margen, sondern auch das Umsatzniveau erreichten im zweiten Quartal 2010 wieder annähernd Vorkrisenniveau.

2011: Fortsetzung des Wachstums

Für das zweite Halbjahr 2010 und auch das Jahr 2011 kann davon ausgegangen werden, dass sich die Erholung – wenngleich mit verringerter Dynamik – fortsetzt. Selbst wenn sich die konjunkturellen Bedingungen deutlich eintrüben sollten: In den Industrieländermärkten hat sich die Anzahl der Neuzulassungen noch nicht wesentlich von ihren Krisentiefs entfernt.

Dieser Umstand begrenzt das Rückschlagpotenzial der aktuellen Erholung ganz wesentlich. Denn der Nachfrageanstieg in den Schwellenländern, allen voran den BRIC-Staaten, vollzieht sich ungebremst. Und insbesondere deutsche Premium-Marken sind bei der immer größer werdenden Gruppe überdurchschnittlich kaufkräftiger Verbraucher auch in diesen Märkten besonders begehrt.

Die deutschen OEM werden der geografischen Veränderung ihrer Absatzstrukturen durch einen verstärkten Ausbau ihrer Fertigung außerhalb Deutschlands gerecht. Von ihren wichtigsten Zulieferern erwarten sie das Gleiche, um den Aufbau paralleler Wertschöpfungsstrukturen in verschiedenen Regionen zu erreichen.

Investitionsbedarf der Zulieferer wird stark zunehmen

Für die Zulieferer erhöht dies mehr denn je die Notwendigkeit, den "Global Footprint" zu erhöhen, um die OEM an möglichst vielen Auslandsstandorten durch lokale Produktion beliefern zu können. Der Druck, wieder deutlich stärker zu investieren, steigt deshalb immens. Hier liegt ein ungelöstes Problem der Branche: Zwar hat die Kapazitätsauslastung in den meisten Betrieben wieder Normalniveau erreicht. Da ein großer Teil des zukünftigen Wachstums der deutschen OEM außerhalb Europas erfolgt, werden in einigen Segmenten, in denen die Wettbewerbsintensität schon vor dem wirtschaftlichen Einbruch zu hoch war, Überkapazitäten bestehen bleiben. Dies dürfte dort schon bald wieder zu massivem Ertragsdruck führen. Denn bei fast jeder der über 100 Insolvenzen, die während der Krise stattgefunden haben, fand sich im Nachhinein eine Fortführungslösung, und es erfolgten weder Kapazitätsbereinigung noch Konsolidierung.

Für Unternehmen in diesen Segmenten, z. B. großen Teilen der Kunststoff- und Gummirverarbeitung, wird es schwer, die nötigen Überschüsse zu erzielen, mit denen der massive Ausbau der Aktivitäten außerhalb Europas, mit möglichen mehrjährigen Anlaufverlusten, finanziert werden könnte. Diejenigen Zulieferer, denen es gelingt, einen internationalen Produktionsverbund aufzubauen, und solche, die bereits global fertigen, dürften in Zukunft einen Vorteil bei der Bewerbung um Aufträge haben. Ihre mittel- bis langfristigen Wachstumsperspektiven auf dem Weltmarkt sind angesichts der exzellenten Aussichten ihrer wichtigsten Partner, der deutschen OEM, nach Überwindung der Krise wieder hervorragend.

Rating-relevante Kennziffern von IKB-Kundenfirmen aus der mittelständischen Automobilzuliefer-Industrie
Komponenten des Jahresabschluss-Ratings

		2007	2008	2009
Gesamtkapitalrendite (in %)	Z1	11,2	8,3	-1,5
	Z2	9,9	6,5	-0,2
	Z3	11,0	5,8	0,7
	Z4	9,4	5,1	0,1
	Insgesamt	10,5	6,6	-0,3
Kapitalstruktur (in %)	Z1	59,4	57,9	62,5
	Z2	51,3	50,5	50,7
	Z3	52,9	51,0	51,6
	Z4	42,9	38,8	34,5
	Insgesamt	52,9	51,1	52,0
Verschuldungsgrad	Z1	2,2	4,0	7,0
	Z2	2,5	4,1	5,7
	Z3	2,1	3,7	6,4
	Z4	2,1	4,1	6,6
	Insgesamt	2,2	4,0	6,4
Cashflow-Quote (in %)	Z1	8,8	7,5	2,2
	Z2	9,0	7,0	4,6
	Z3	9,3	6,8	4,5
	Z4	7,4	5,4	3,8
	Insgesamt	8,8	6,9	3,7
Zinsdeckungsgrad	Z1	8,4	7,4	3,4
	Z2	7,3	5,3	3,0
	Z3	11,2	7,5	4,7
	Z4	13,9	6,1	4,0
	Insgesamt	9,7	6,7	3,7
Jahresabschluss-Bonität	Z1	2,0	2,5	3,5
	Z2	2,0	2,5	3,5
	Z3	1,5	2,5	3,5
	Z4	2,0	2,5	3,5
	Insgesamt	2,0	2,5	3,5

Automobilzulieferer, gegliedert nach der Gesamtleistung 2009:

Z1 = bis 40 Mio. €, Z2 = 40 bis 100 Mio. €, Z3 = 100 bis 400 Mio. €, Z4 = über 400 Mio. €

Quelle: IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Zulieferer



Die in dieser Studie enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die von der IKB Deutsche Industriebank AG („die IKB“) für zuverlässig erachtet werden. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in der Studie enthaltenen Informationen übernimmt die IKB jedoch keine Gewähr. Die von den Autoren geäußerten Meinungen sind nicht notwendigerweise identisch mit Meinungen der IKB. Die Studie ist weder als Angebot noch als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers oder eines sonstigen Anlagetitels zu verstehen.