



Industry-Snapshot Automotive

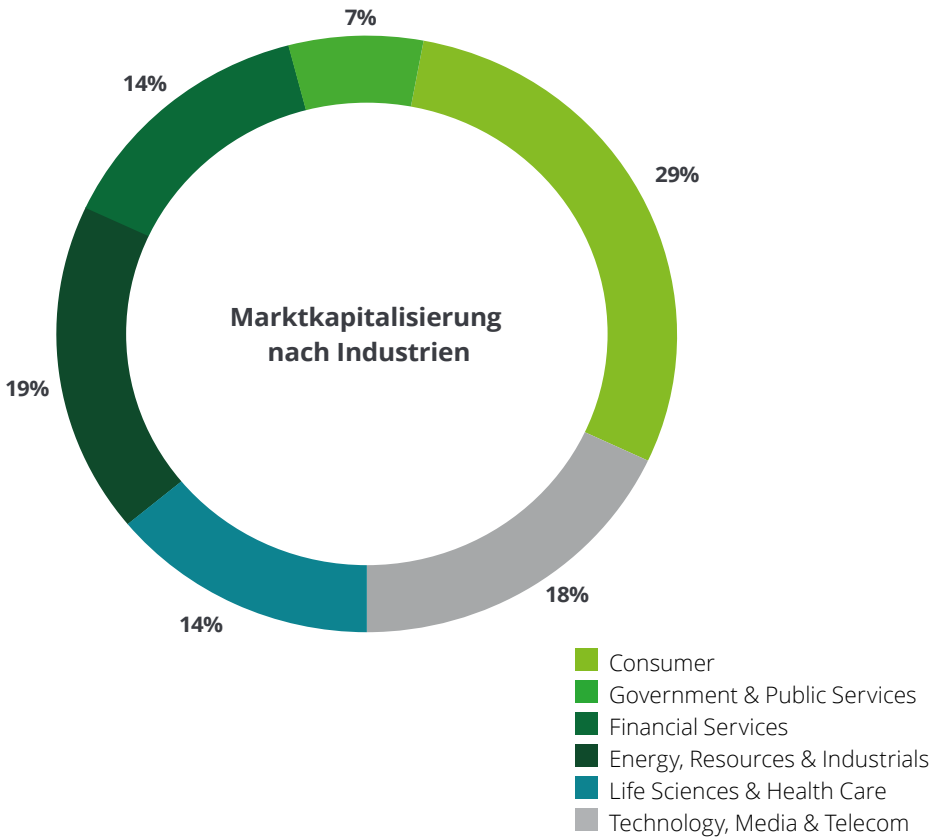
Industriefokus

Der Fokus dieser Ausgabe unseres Sector-Snapshots liegt auf der Entwicklung der Kapitalmarktdaten der Automotive-Industrie.

Sie bildet zusammen mit Consumer Products, Retail & Wholesale & Distribution und Transportation das Industriecluster Consumer. Rund 29% der durchschnittlichen Marktkapitalisierung der DAX- und

MDAX-Unternehmen entfallen auf Unternehmen, die dem Industriecluster Consumer zuzuordnen sind. Der Bereich Automotive macht ca. 18% der durchschnittlichen Marktkapitalisierung aus, wobei bereits rund 13% auf die drei größten Unternehmen (gemessen an der Marktkapitalisierung) entfallen. ➔

Abb. 1 – Marktkapitalisierung nach Industrien auf Basis der 90 in DAX bzw. MDAX enthaltenen Unternehmen



Marktkapitalisierung

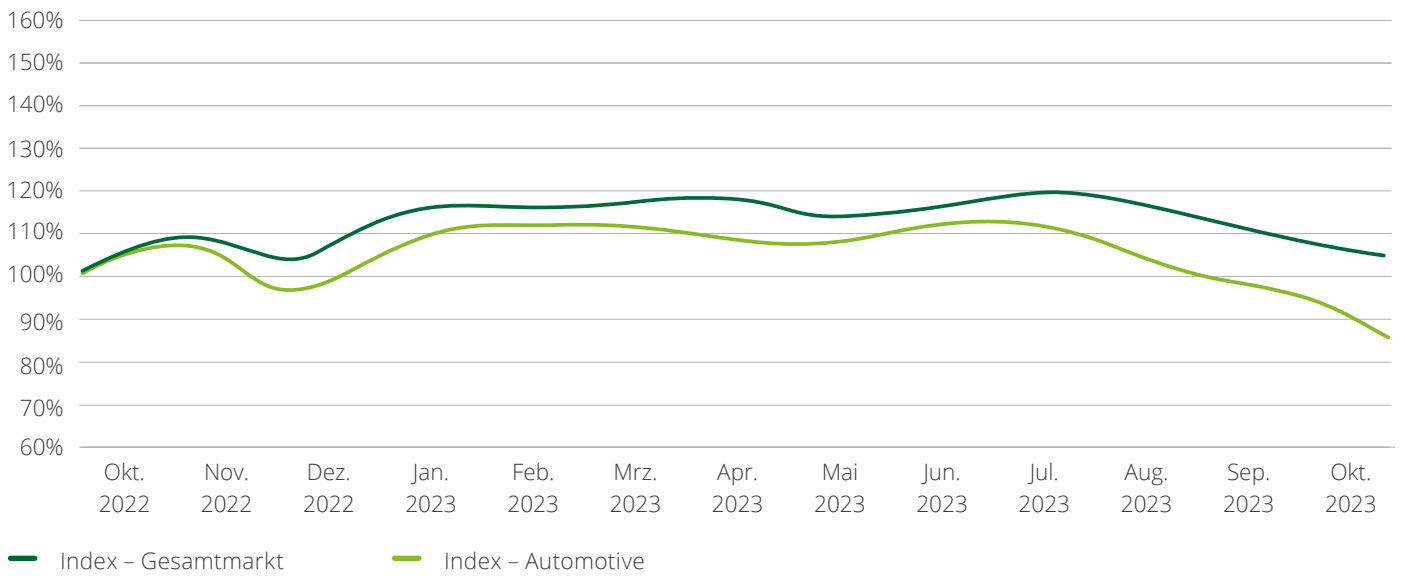
Die globale Wirtschaftslage ist weiterhin angespannt und insbesondere für Deutschland ist der Ausblick überwiegend negativ. Das ifo Institut erwartet nach seiner letzten Konjunkturprognose für Deutschland einen Rückgang des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 0,4% für 2023. Die Konjunkturaussichten für die kommenden Jahre sind ebenfalls zurückhaltend. Ursächlich für die angespannte Lage ist u.a. die andauernd hohe Inflation, die für eine geringe Kaufkraft privater Haushalte sowie einen starken Anstieg der Leitzinsen (bis zuletzt auf 4,5%) und der Finanzierungsbedingungen sorgte. Gleichzeitig werden teils notwendige Investitionen von der Industrie zurückgehalten, da die Unter-

nehmen durch anhaltende wirtschaftliche Unsicherheiten, eingeschränkte Planbarkeit, hohe Energiekosten und Fachkräftemangel belastet werden. Zuletzt sorgte die Eskalation des Nahost-Konflikts für eine zusätzliche Anspannung der Märkte.

Ein Blick auf die Entwicklung der indexierten Marktkapitalisierung der Unternehmen aus DAX und MDAX spiegelt die Aussichten und die Zinswende bisher eher verzögert wider. Gegenüber Oktober 2022 ist die indizierte Marktkapitalisierung bis Juli 2023 zunächst auf 119% gestiegen. Erst seitdem ist ein stetiger Abwärtstrend zu beobachten – per Ende Oktober 2023 lag der Indexwert bei 105%.

Die Automotive Industry zeigt eine zum Gesamtmarkt tendenziell vergleichbare Entwicklung, wobei ein Peak der indexierten Marktkapitalisierung bereits im Juni 2023 zu beobachten war. Ferner scheint die aktuelle Wirtschaftslage bereits stärker in den Kursen reflektiert zu sein. Die indexierte Marktkapitalisierung lag per Ende Oktober zuletzt bei nur noch 86% des Werts aus Oktober 2022. Einschränkend ist darauf hinzuweisen, dass die Entwicklung einzelner Unternehmen mitunter deutlich von dieser Sektorentwicklung abweicht.

Abb. 2 - Indexierte Marktkapitalisierung Automotive versus Gesamtmarkt



Multiples

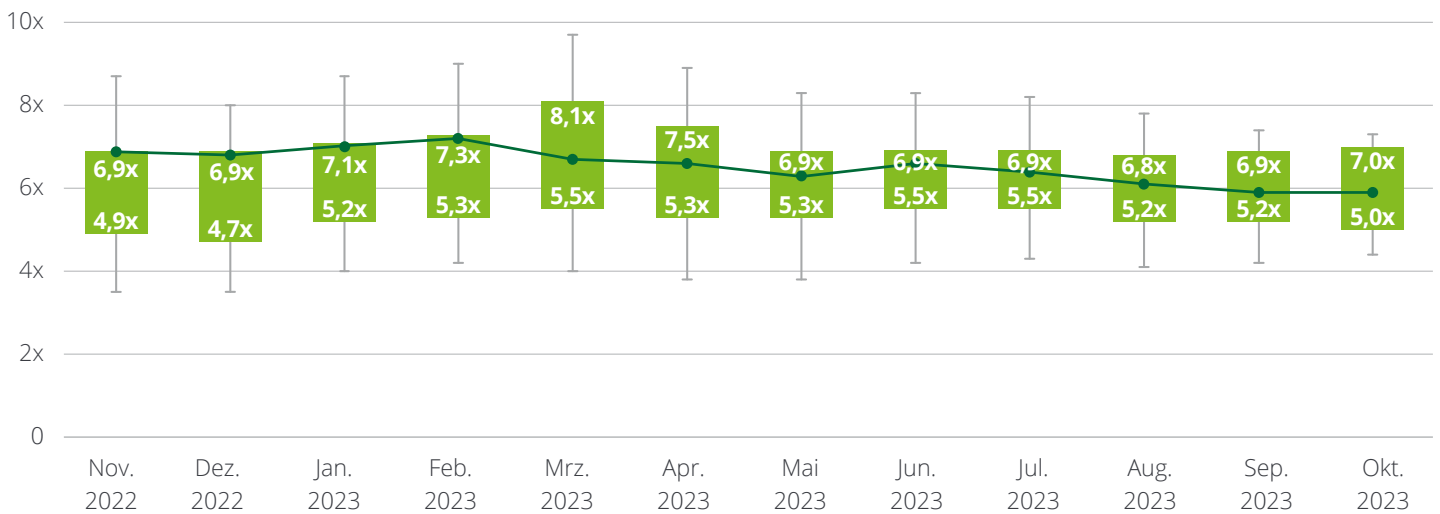
Die Trading Multiples in der Automotive Industry (Analystenschätzung EBITDA NTM) bewegten sich über den Betrachtungszeitraum November 2022 bis Oktober 2023 im Median überwiegend in einer Bandbreite von rund 6,0x bis 7,0x, wobei der Tiefstand zuletzt im Oktober 2023 zu verzeichnen war.

Zwischen den Unternehmen innerhalb der Industrie bestehen teils deutliche Unterschiede, was sich in einer relativ hohen Interquartilsbandbreite über den gesamten Betrachtungszeitraum im Bereich von 4,5x bis 8,1x zeigt. Im Oktober 2023 lag die Inter-

quartilsbandbreite bei 5,0x bis 7,0x. Ein geringeres Niveau zeigte sich bei den Trading Multiples europäischer Unternehmen der Automotive Industry mit einem Median von 6,9x im September 2022 und 5,9x im Oktober 2023. Die Interquartilsbandbreite lag Ende Oktober zwischen 5,2x und 9,2x.

Die nordamerikanischen Multiples waren mit Medianwerten von 8,1x bzw. 8,8x höher als die Multiples der europäischen Unternehmen und ebenfalls deutlich höher als die Multiples der Automotive-Unternehmen aus DAX und MDAX. Die Interquartilsbandbreite lag zuletzt sogar bei 6,0x bis 12,2x.

Abb. 3 – EBITDA (NTM) Multiples auf Basis der Automotive-Unternehmen aus DAX und MDAX



Kapitalkosten – WACC

Der risikolose Basiszins (gem. Svensson) ist gegenüber 2,0% im November 2022 auf zuletzt 2,75% im Oktober 2023 angestiegen, nachdem er zuvor für mehrere Monate (Mai bis September 2023) auf einem Niveau von 2,50% verharrt hatte.

Die Kapitalkosten der Automotive Industry haben sich im Betrachtungszeitraum November 2022 bis September 2023 ungefähr im Bereich von 6,5% bis 9,0% bewegt.

Die Kapitalkosten wurden sowohl als impliziter WACC (implizite Gesamtrendite) auf Basis der Marktkapitalisierung und Ergeb-

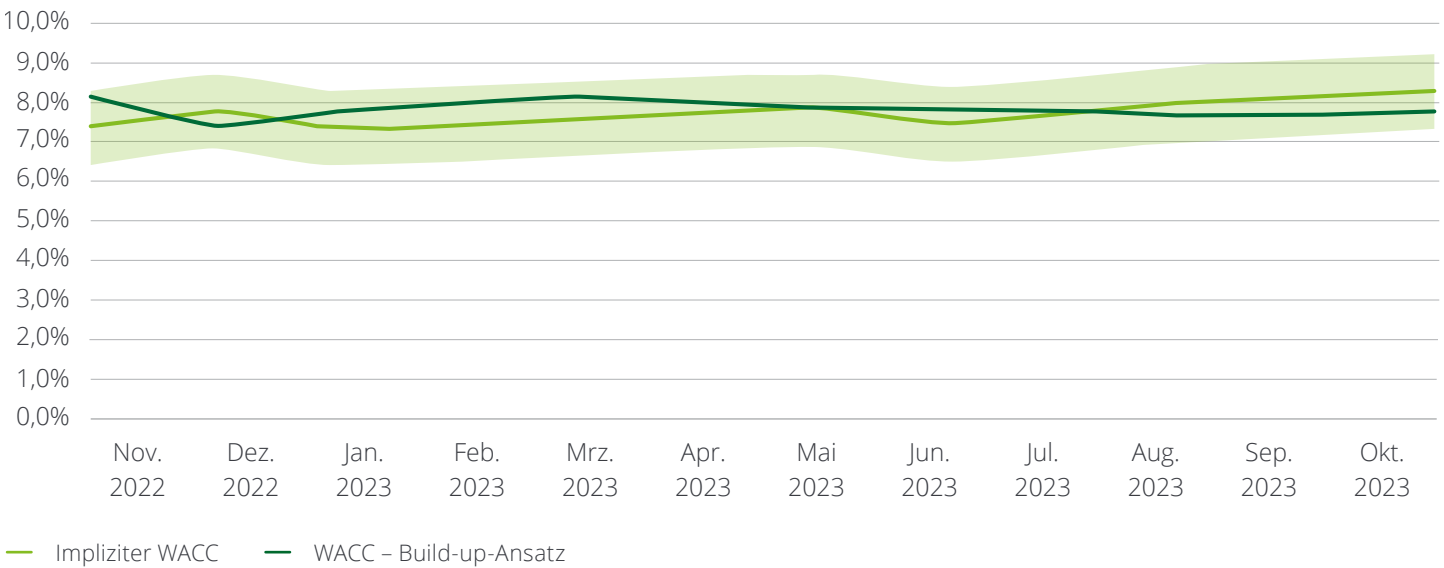
nisprognosen von Analysten als auch nach dem klassischen Build-up-Ansatz monatlich abgeleitet. Hierbei zeigt sich ein überwiegend vergleichbares Niveau.

Der implizite WACC (als Median) der Automotive Industry schwankte zwischen November 2022 und Juli 2023 auf einem relativ konstanten Niveau zwischen 7,4% und 7,8% und ist seitdem schrittweise gestiegen. Im Oktober 2023 lag der implizite WACC bei 8,3%.

Der nach dem klassischen Ansatz abgeleitete WACC liegt in einem ähnlichen Korridor wie der implizite WACC. Eine stärkere

Abweichung ist lediglich im November 2022 zu beobachten, wo der klassische WACC den impliziten WACC um rund 0,8 Prozentpunkte überschreitet.

Abb. 4 – Darstellung des WACC als Median auf Basis der der Automotive-Industrie zugeordneten Unternehmen aus DAX und MDAX. Je Geschäftsmodell und Risikoprofil können die Kapitalkosten mitunter deutlich abweichen.



Kontakt



Dr. Matthias Knabe

Partner | Valuation, Modelling & Economics

Tel: +49 211 8772 3241

Mobil: +49 151 58001223

mknabe@deloitte.de

Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 457.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.