

# Elektroindustrie

## Insolvenzwellen in Vorzeigebindustrie erwartet

**Einer der bedeutendsten Industriezweige in Deutschland.** Gemessen an der Anzahl Beschäftigter ist die Elektroindustrie nach dem Maschinen- und Anlagenbau der zweitgrößte Industriezweig Deutschlands. Deutschland ist zugleich in Europa der führende Produktionsstandort dieser Industrie. Weltweit nimmt Deutschland immer noch Platz fünf ein. Die deutsche Elektroindustrie ist mit einem Auslandsumsatz von knapp 50 Prozent stark exportabhängig.

**Heterogenes Produktportfolio mit starkem Fokus auf Investitionsgüter.** Die Elektroindustrie lässt sich in vier sehr heterogene Teilsegmente einteilen: Die mit Abstand größte Subbranche sind die Investitionsgüter mit einem Umsatzanteil von über zwei Dritteln. Es folgen Bauelemente (13%), Konsumgüter (11%) und Sonstige (7%).

**Historisches Wachstum deutlich über BIP.** Die Elektroindustrie in Deutschland hat sich in den vergangenen Jahren besser entwickelt als das Bruttoinlandsprodukt (BIP), weil sie von immer noch intakten, langfristigen Trends profitieren kann: steigender Automatisierungsgrad, effizientere Nutzung von Energie, Alterung der Bevölkerung und einem zunehmenden Wohlstand in Entwicklungsländern.

**Jedoch schwierige Ist-Situation und düstere Aussichten.** Die aktuelle Lage der Elektroindustrie stellt sich nach den schwersten Umsatzeinbrüchen der Geschichte als extrem schwierig dar. Und auch der mittelfristige Ausblick ist düster. Wesentliche Wachstumsimpulse sind nicht in Sicht, die Finanzierungsbedingungen bleiben schwierig und die Unternehmen beklagen darüber hinaus eine schlechte Zahlungsmoral ihrer Kunden.

**Signifikanter Anstieg der Anzahl an Insolvenzen zu erwarten.** Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass Branchenexperten kurzfristig mit einem rapiden Anstieg der Insolvenzen innerhalb dieser Branche rechnen.

**Besondere Anforderungen an die Insolvenzverwaltung.** Die anhaltend schwache Nachfragesituation macht die erfolgreiche Umsetzung von Fortführungslösungen deutlich anspruchsvoller. Aufgrund der komplexen und globalen Branchenstruktur ist eine fokussierte und internationale Investorenansprache unerlässlich. Darüber hinaus kommt der optimalen Vermarktung vorhandener immaterieller Vermögensgüter in dieser Branche eine besondere Bedeutung zu.

---

### *perspektiv* Research

*perspektiv* GmbH  
insolvency turnarounds  
Möhlstraße 9  
81675 München  
Tel. (089) 410 734-0  
Fax (089) 410 734-10

Autoren:  
Dr. Thomas C. Sittel  
sittel@perspektiv.de

Daniel Meier  
meier@perspektiv.de

# I. Branchenprofil

## Bedeutender Industriezweig für Deutschland

Weltweit gilt die Elektroindustrie mit über 2.500 Mrd. Euro Jahresumsatz mittlerweile als der größte Industriezweig. Asien ist dabei der mit Abstand größte Produktionsstandort gefolgt von den USA. Deutschland ist in Europa der führende und weltweit immerhin der fünftgrößte Produktionsstandort.

Die deutsche Elektroindustrie erwirtschaftete in 2007 einen Jahresumsatz von über 180 Mrd. Euro und zählt damit zu einem der bedeutendsten Industriezweige in Deutschland. Der Sektor trägt zu mehr als 11 Prozent zur gesamten Industrieproduktion Deutschlands bei und bietet im Inland mehr als 820.000 Personen Beschäftigung. Gemessen an der Zahl der Beschäftigten ist die Elektroindustrie nach dem Maschinen- und Anlagenbau (914.000 Beschäftigte) der zweitgrößte Industriezweig Deutschlands.

## Absatzmärkte überwiegend im Ausland

Die deutsche Elektroindustrie erzielt 47 Prozent ihres Umsatzes unmittelbar mit dem Ausland (vgl. Abb. 1). Mittelbar liegt dieser Wert sogar zwischen 75 bis 80 Prozent, da auch die deutschen Kunden der Elektroindustrie signifikante Anteile ihrer Produktion exportieren.

Europa ist Exportziel Nummer 1 und macht knapp zwei Drittel der Exporte aus. Das verbleibende Drittel der Erzeugnisse wird nach Amerika, in die BRIC Staaten und in die übrigen Teile der Welt exportiert (vgl. Abb. 2).

## Internationale aber mittelständische Marktstruktur

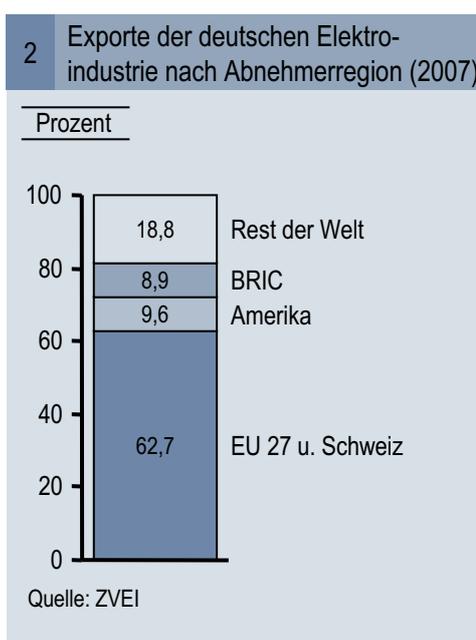
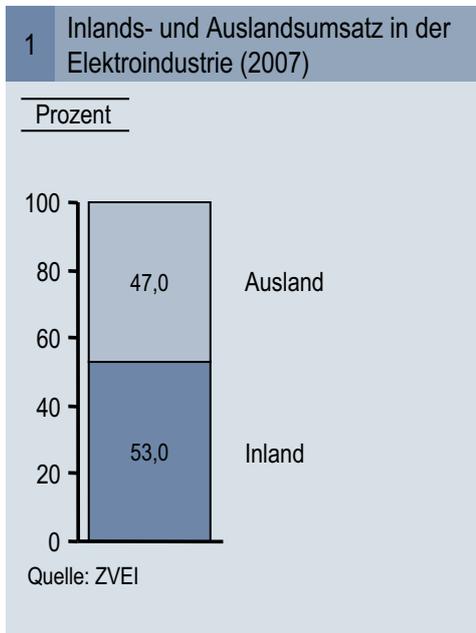
Die Elektroindustrie ist einerseits äußerst international aufgestellt. So unterhalten viele deutsche Unternehmen der Branche aufgrund des hohen Exportanteils auch ausländische Tochtergesellschaften. Gleichzeitig gibt es eine Vielzahl deutscher Unternehmen, die in einen ausländischen Konzern eingebunden sind.

Andererseits ist die deutsche Elektroindustrie gleichzeitig eine sehr mittelständisch geprägte Industrie: Bei rund 4.000 Betrieben finden im Durchschnitt lediglich etwas über 200 Mitarbeiter pro Betrieb Beschäftigung. Die Unternehmen der Elektroindustrie sind meist stark differenziert und spezialisiert. Innerhalb der Marktsegmente existieren viele Marktnischen, in denen deutsche Weltmarktführer zu Hause sind.

## Feine Marktsegmentierung mit Fokus Industriegüter

Die Elektroindustrie ist eine äußerst heterogene Branche, was sich in einem extrem breiten Produktspektrum widerspiegelt. Unterteilt man die Branche, so lassen sich vier Subsegmente identifizieren (vgl. Abb. 3). Der mit weitem Abstand größte Teilbereich sind die Investitionsgüter. Diese haben einen Umsatzanteil von knapp 70 Prozent. Die weiteren Segmente sind Bauelemente (13%), Gebrauchsgüter (11%) und Sonstiges (7%).

Die Vielfalt der Elektroindustrie zeigt sich in einer sehr feinen Marktsegmentierung, so



Branchen im Insolvenzfokus

dass man die Elektro-Investitionsgüter in zahlreiche weitere Teilsegmente unterteilen kann (vgl. Abb. 4). Die größten Teilsegmente sind hierbei Automation (34%), Kommunikationstechnik (12%) und Energietechnik (10%). Analog lässt sich das Segment der Gebrauchsgüter in drei weitere Teilsegmente aufspalten: Elektrohausgeräte (43%), Unterhaltungselektronik (34%) und Beleuchtungselektronik (23%).

Heterogene Kunden- und Lieferantenstrukturen

Doch nicht nur das Produktportfolio ist sehr heterogen. Bei einem genaueren Blick in die einzelnen Segmente der Branche zeigen sich auch signifikante Unterschiede in den Wertschöpfungsketten (vgl. Abb. 5).

Dabei sind die Gebrauchsgüterhersteller in der Wertschöpfungskette am Nächsten beim Endkunden, während die Investitionsgüterhersteller in der Regel Zulieferer für weitere Verarbeitungsstufen sind. Die Hersteller von Bauelementen trennt im Vergleich mit den Investitions- und Gebrauchsgüterherstellern mindestens eine weitere Wertschöpfungsstufe vom Endabnehmer, da Bauelementehersteller oft als Zulieferer dieser Teilsegmente auftreten.

Typisch für die Elektroindustrie ist auch eine uneinheitliche Lieferantenstruktur. Dies resultiert daraus, dass Produkte der Elektroindustrie komplex sind, weil diese aus vielen in ihrer Natur sehr unterschiedlichen Komponenten und Teilen bestehen. Auch im Hinblick auf die Absatzkanäle gibt es zwischen den einzelnen Segmenten erhebliche Unterschiede. So werden Gebrauchsgüter vorwiegend über den Handel (Großhandel, Einzelhandel, Filialisten) vertrieben. Investitionsgüter und Bauelemente werden demgegenüber vorwiegend direkt oder mittelbar über den Großhandel an weiterverarbeitende Betriebe verkauft.

Kurze Innovationszyklen und rascher Strukturwandel

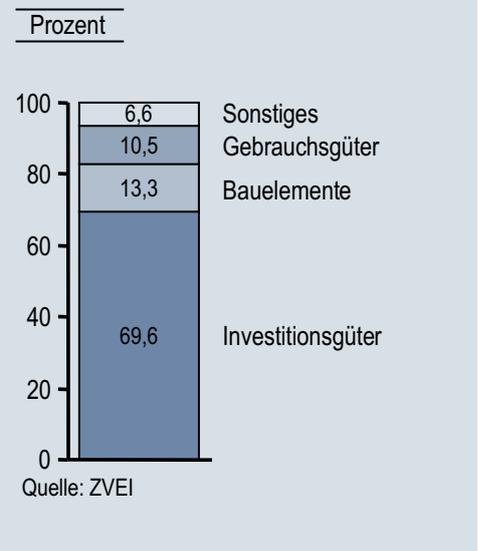
Die Elektroindustrie ist durch besonders kurze Innovationszyklen geprägt, so dass die Unternehmen der Branche im Durchschnitt etwa die Hälfte ihres Umsatzes mit neuen Produkten (< 3 Jahre) erwirtschaften. Diese kurzen Innovationszyklen fordern von den Beschäftigten eine überdurchschnittlich hohe Qualifikation: Im Vergleich zu anderen Branchen liegt der Anteil ungelernter Kräfte bei lediglich rund 20 Prozent.

Die hohe Innovationskraft der Branche führt zu einem kontinuierlichen Strukturwandel innerhalb der Teilsegmente. Gerade vor dem Hintergrund regelmäßiger Produktinnovation können sich die Marktanteile der einzelnen Unternehmen innerhalb kürzester Zeit deutlich verschieben. Unternehmen, die Neu- und Weiterentwicklungen im jeweiligen Produktspektrum verschlafen, können so innerhalb weniger Jahre in eine existenzbedrohliche Situation geraten.

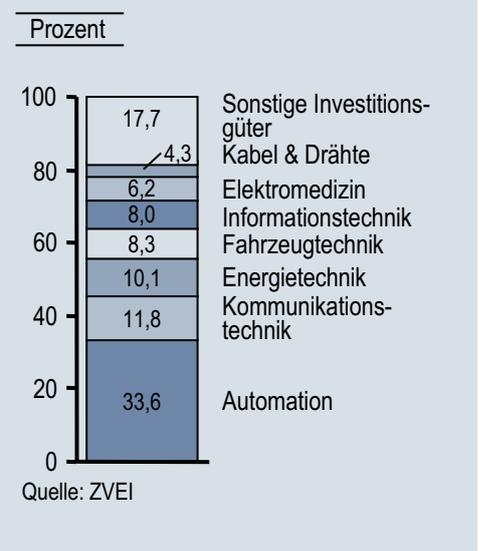
Zwischenfazit

Die exportorientierte Elektroindustrie ist aufgrund ihrer Größe eine sehr bedeutende Branche für Deutschland. Ihre Heterogenität zeigt sich in einem extrem breit gefächerten Produktspektrum. Sie ist eine mittelständisch geprägte und dennoch international ausgerichtete Querschnittsindustrie, die aufgrund relativ kurzer Innovationszyklen einem stetigen Strukturwandel unterworfen ist.

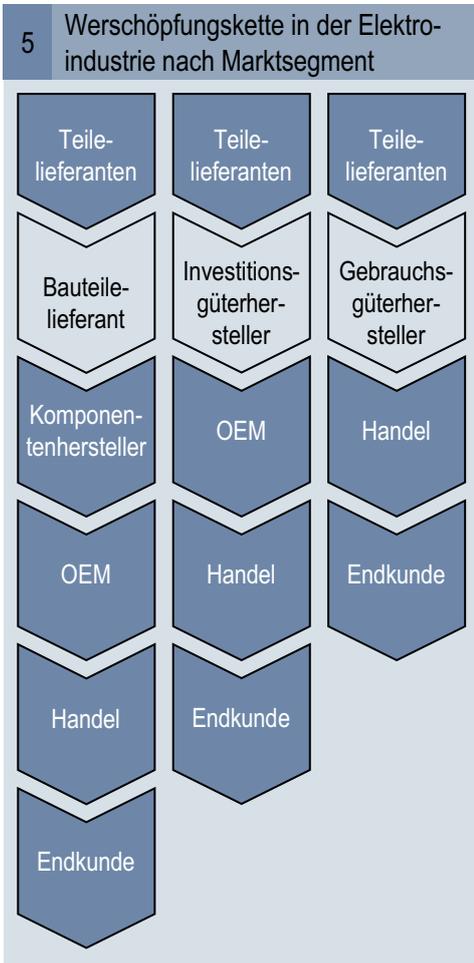
3 Umsatz der deutschen Elektroindustrie nach Segment (2007)



4 Umsätze Investitionsgüter nach Teilsegment (2007)



## II. Aktuelle Marktentwicklung



Die Elektroindustrie wurde von den Auswirkungen der Finanzkrise hart getroffen. Im April 2009 hat die Branche mit 30,7 Prozent den stärksten Umsatzeinbruch ihrer Geschichte erlebt. Die Lage der Elektroindustrie hat sich seit April 2009 nur geringfügig verbessert. Im ersten Halbjahr 2009 lag die reale Produktion um 24 Prozent (vgl. Abb. 6) und die Auftragseingänge lagen sogar um 35 Prozent unter dem Wert des entsprechenden Vorjahres. Belastend haben sich dabei auch der schwache Dollar und die wieder anziehenden Rohstoffpreise ausgewirkt.

Zwischen den einzelnen Marktsegmenten gibt es jedoch beträchtliche Unterschiede in der Marktentwicklung:

### Investitionsgüter mit Umsatzeinbruch in 2009

Bei deutlichen Unterschieden innerhalb der Untersegmente ist das Nachfragevolumen bei den Investitionsgütern von 2002 bis 2008 im Schnitt moderat gestiegen. Wesentlicher Nachfragetreiber war die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung, die durch eine hohe Investitionsbereitschaft auf Kundenseite gekennzeichnet war. Gleichzeitig sanken jedoch die Preise von Investitionsgütern in diesem Zeitraum um etwa 10 Prozent. In Summe konnte der Investitionsgüterbereich von 2002 bis 2008 daher wertmäßig nur leicht wachsen.

Im ersten Halbjahr 2009 ging der Umsatz im Investitionsgüterbereich trotz stabiler Preise um 22 Prozent zurück, was auf den starken Nachfrageeinbruch durch Industriekunden zurückzuführen ist. Zum Einen werden Investitionen soweit wie möglich gestrichen oder zeitlich verschoben, zum Anderen wirken sich die verschlechterten Finanzierungsmöglichkeiten erheblich negativ auf diesen Bereich aus.

### Gebrauchsgüter auch 2009 weitestgehend stabil

Generell war das Volumen im Gebrauchsgüterbereich in den Jahren 2002 bis 2008 überwiegend stabil, der deutsche wie auch der westeuropäische Markt gelten als weitgehend gesättigt. Die Preisentwicklung in diesem Zeitraum war im Durchschnitt leicht negativ, so dass auch der Gesamtmarkt für Gebrauchsgüter zwischen 2002 und 2008 leicht rückläufig war.

Das Gebrauchsgütersegment zeigt sich von der Finanz- und Wirtschaftskrise bislang relativ unbeeindruckt. So konnte im ersten Halbjahr 2009 sogar ein leichtes Umsatzwachstum von 2 Prozent erreicht werden. Dieses vielleicht überraschende Ergebnis beruht in erster Linie auf einer verhältnismäßig robusten Konsumbereitschaft bei den Endkunden. Da die Auswirkungen der Krise den Arbeitsmarkt üblicherweise erst mit einem zeitlichen Verzug treffen, sind die negativen Auswirkungen noch ausgeblieben.

### Bauelemente am stärksten von Krise betroffen

In den Jahren 2002 bis 2008 war ein verhältnismäßig starker Umsatzzuwachs im Bereich der Bauelemente zu verzeichnen. Getrieben wurde diese Entwicklung in erster Linie durch Volumensteigerungen im Bereich der Investitionsgüter, da Bauelemente dort als Vorleistungsgüter im Leistungsprozess verarbeitet werden. Allerdings lastete auf den Preisen

**Bauelemente mit Umsatzrückgang von minus 34 Prozent**

Branchen im Insolvenzfokus

für Bauelemente – insbesondere im größten Subsegment Halbleiter – gleichzeitig ein erheblicher Druck, so dass die Erzeugerpreise zum Teil um bis zu 50 Prozent gefallen sind. In Summe blieb bei wertmäßiger Betrachtung bis zum Jahr 2008 ein leichtes Wachstum übrig.

Im ersten Halbjahr 2009 ist der Umsatzrückgang im Bereich Bauelemente mit minus 34 Prozent im Vergleich zu den anderen Segmenten am Stärksten ausgefallen. Während die Nachfrage dabei nur leicht unter dem Vorjahresniveau liegt, sind die Preise extrem stark unter Druck geraten. Dies ist im Wesentlichen durch erhebliche Überkapazitäten zu erklären, die in Erwartung weiteren Wachstums aufgebaut wurden.

Zwischenfazit

Die wirtschaftliche Situation in der Elektroindustrie hat sich mit der Finanz- und Wirtschaftskrise spätestens seit dem 1. Halbjahr 2009 erheblich verschlechtert. Die Branche hat aufgrund des historischen Nachfragerückgangs erhebliche Überkapazitäten. Erschwerend kommt ein weiterer Preisverfall und – in Verbindung mit einem schwachen Dollar – die hohe Exportabhängigkeit hinzu.

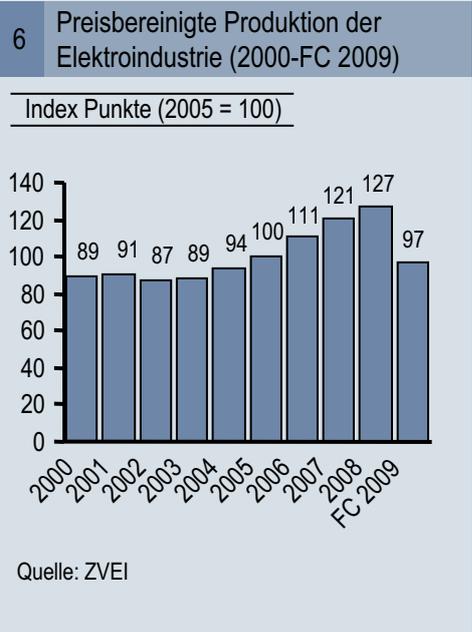
III. Ausblick 2010 / 2011

Der Blick in die Zukunft wirft dunkle Schatten voraus. Die Stimmung in der Elektroindustrie hat sich bis in den September 2009 weiter eingetrübt. In der Septemberumfrage des Branchenverbandes ZVEI hat sich der Anteil derer, die mit einem signifikanten Umsatzrückgang rechnen, noch einmal erhöht. Belastend wirkt sich zudem aus, dass sich auch die Zahlungsmoral der Kunden verschlechtert hat: 85 Prozent der befragten Hersteller klagen über einen schleppenden Zahlungseingang. Darüber hinaus beklagt knapp ein Fünftel der Unternehmen eine sich verschlechternde Finanzierungssituation bei Kreditinstituten und Kreditversicherungen.

Und mit einer schnellen Erholung rechnet in der Elektroindustrie derzeit keiner: 98 Prozent der Befragten erwarten lediglich eine langsame Verbesserung der Situation. Daher verwundert es nicht, wenn Friedhelm Loh, Präsident des Elektrotechnikverbandes, in einem Interview mit der „Zeit“ im August 2009 mit einer dramatischen Insolvenzwelle in der Elektroindustrie rechnet.

Dieser Einschätzung ist uneingeschränkt zuzustimmen, denn die Profitabilität der Unternehmen wird weiterhin stark belastet bleiben, da die vorhandenen Überkapazitäten innerhalb der nächsten 12-18 Monate kaum abgebaut werden können. Bei den Investitionsgütern und Bauelementen ist zu erwarten, dass die Investitionsbereitschaft der Geschäftskunden weiterhin äußerst zurückhaltend bleibt, zumal sich deren Finanzierungsmöglichkeiten auch nur sehr langsam verbessern werden. Der Gebrauchsgüterpartie steht das Schlimmste erst noch bevor, da deren Kunden die Auswirkungen der Krise typischerweise erst mit einem zeitlichen Versatz zu spüren bekommen. Erst wenn sich die Krise vollumfänglich auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt hat, wird diese Sparte ihren Tiefpunkt erreicht haben.

Die Anzahl der Insolvenzfälle wird auch deshalb zunehmen, weil die Liquiditätssituation der Unternehmen der Elektroindustrie weiterhin äußerst angespannt bleiben wird. Die



Weitere Eintrübung der Lage der Elektroindustrie

**Insolvenzwelle in der Elektroindustrie zu erwarten**

schlechte Profitabilität und kundenseitige Zahlungsausfälle haben bereits vielfach zu Liquiditätsengpässen geführt. Spätestens mit einem notwendigen Wiederaufbau der eigenen Vorräte droht vielen Unternehmen, das Geld auszugehen, wenn keine rechtzeitige Refinanzierung erfolgt. Doch diese ist gerade im aktuellen Finanzierungsumfeld nur sehr schwer möglich.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die nächsten 12-18 Monate einen übermäßigen Anstieg der Insolvenzen in dieser Vorzeigebbranche.

**IV. Implikationen für Insolvenzverfahren**

Die zuvor beschriebene Branchenstruktur sowie die anhaltend schwache Nachfrage machen die erfolgreiche Umsetzung von Fortführungslösungen deutlich anspruchsvoller. Dies betrifft nicht nur die operative Fortführung des Unternehmens im Rahmen des (vorläufigen) Insolvenzverfahrens sondern auch die erfolgreiche Umsetzung von Planverfahren und übertragenden Sanierungen. Eine optimale Fortführungslösung kann nur dann erzielt werden, wenn man die grundlegenden Besonderheiten der Elektroindustrie kennt und beachtet. Durch die oftmals professionelle Lieferanten- und Kundenstruktur der Schuldnerunternehmen lassen sich einerseits Fortführungen „einfach“ organisieren, während gleichzeitig das Management des Verfahrens durchaus komplex und anspruchsvoll werden kann.

Dies gilt in erster Linie für den erforderlichen Investorenprozess. Denn hier entscheiden Geschwindigkeit, wie auch Qualität des Prozesses über die Ausschüttungsquote für die Insolvenzgläubiger und über die Anzahl der geretteten Arbeitsplätze.

Folgende Sonderaspekte des Investorenprozesses haben in der Elektroindustrie eine herausragende Bedeutung:

**Fokussierte Investorensuche**

Mehr noch als in anderen Branchen muss das Ziel der Investorensuche stets sein, potentielle Erwerber mit einem optimalen strategischen „Fit“ zu identifizieren. Dies ist dann der Fall, wenn sich die Geschäftsmodelle beider Unternehmen optimal ergänzen, so dass eine möglichst umfangreiche Fortführungslösung erzielt wird.

Im Fall der Elektroindustrie ist die Investorensuche jedoch mit einer erhöhten Komplexität verbunden, da diese Branche wie beschrieben besonders heterogene Strukturen hat und die Marktsegmentierung äußerst feinschichtig ist. Nur wer über ein ausreichend tiefes Branchenverständnis im jeweiligen Subsegment verfügt, wird die erforderliche Geschwindigkeit im Investorenprozess entwickeln können. Dies bedeutet, dass bei der Investorensuche auf der Ebene der „Subsegmente“ nach den sog. „Hidden Champions“ zu suchen ist (vgl. Abb. 8).

Eine unreflektierte und unselektierte Suche wird gerade in der Elektrobranche fast zwangsläufig ohne Erfolg bleiben und die ohnehin schon knappen Zeitressourcen im Rahmen des Investorenprozesses verschwenden.

7 Prominente Insolvenzen in der Elektroindustrie	
Unternehmen	Umsatz [Mio. €]
BenQ (2006)	1.838
Qimonda (2009)	1.790
Reitz-Gruppe (2009)	140
Trekstor (2009)	110
Fuba Printed Circuits (2009)	83

**Aufgrund heterogener Branchenstruktur komplexe Investorensuche**

## Internationale Investorenansprache

Die Elektrobranche ist wie dargestellt besonders international ausgerichtet und verflochten. Dies zeigt sich in Deutschland vor allem durch den hohen Exportanteil dieser Industrie.

Eine natürliche Implikation für einen Investorenprozess ist es deshalb, auch international nach geeigneten Käufern zu suchen. Wer hier nur in Deutschland Ausschau hält oder passiv auf Interessenbekundungen internationaler Interessenten wartet, dem entgeht eine Vielzahl potentieller Erwerbskandidaten. Denn die wichtigsten direkten wie indirekten Wettbewerber deutscher Unternehmen sitzen zum großen Teil im Ausland. Diese werden jedoch vielfach gar nicht oder nicht zeitgerecht von der Insolvenz des Schuldnerunternehmens erfahren und daher untätig bleiben.

## Immaterielle Güter von hoher Bedeutung

Beim Verkauf von Unternehmen in der Elektroindustrie spielen immaterielle Vermögensgegenstände wie Patente, Konstruktionszeichnungen, Know-how, Marken oder Software oftmals eine überragende Rolle.

Der Wert dieser Vermögensgegenstände spiegelt sich jedoch in der Regel nicht oder bei weitem nicht angemessen in den Bilanzen wider, da selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände nach HGB in der Regel nicht aktivierungsfähig sind. Dies führt dazu, dass in der Elektroindustrie häufig erhebliche stille Reserven im Bereich der immateriellen Vermögensgegenstände vorhanden sind. Im Zuge eines professionellen Investorenprozesses sind diese Faktoren zu identifizieren und die Ansprache potentieller Erwerber danach auszurichten. Die stillen Reserven sind einem potentiellen Käufer transparent zu machen und zu bewerten, um den vollen Wert des Schuldnerunternehmens zu erlösen.

## V. Fazit

Die signifikanten Umsatzeinbrüche während der Wirtschaftskrise haben die bisher erfolgsverwöhnte Elektroindustrie schwer getroffen und die Unternehmen der Branche in eine schwierige Lage gebracht. Da sich die wirtschaftliche Erholung nur schleppend vollzieht, muss erstmals mit einer großen Insolvenzwelle in der Elektroindustrie gerechnet werden.

8 „Hidden Champions“ der Elektroindustrie	
Unternehmen	Tätigkeitsbereich
SGB Gruppe	Transformatorenbau
SMA Solar Tech.	Solar-Wechselrichter
Schiller AG	Elektromedizin
VOKA	Kabel
Sennheiser	Elektroakustik
Severin	Elektrohaushaltsgeräte
Zollner	Bauelemente

## Große Bedeutung immaterieller Vermögensgegenstände



Als marktführender Dienstleister für die Generierung von Zukunftslösungen setzen wir gemeinsam mit fortführungsorientierten Verwaltern übertragende Sanierungen und Planverfahren um.

Durch die proaktive Gestaltung des Investorenprozesses erhöhen wir als Spezialisten für Transaktionen und Sanierungen im Insolvenzumfeld die Lösungsqualität maßgeblich.

Ihr Nutzen:

- Steigerung der Masse durch Gewinnung von Premium-Käufern
- Sicherung einer maximalen Anzahl von Arbeitsplätzen
- Kurzfristige Realisierung nachhaltiger Fortführungslösungen

# Wir eröffnen Perspektiven in Insolvenzverfahren