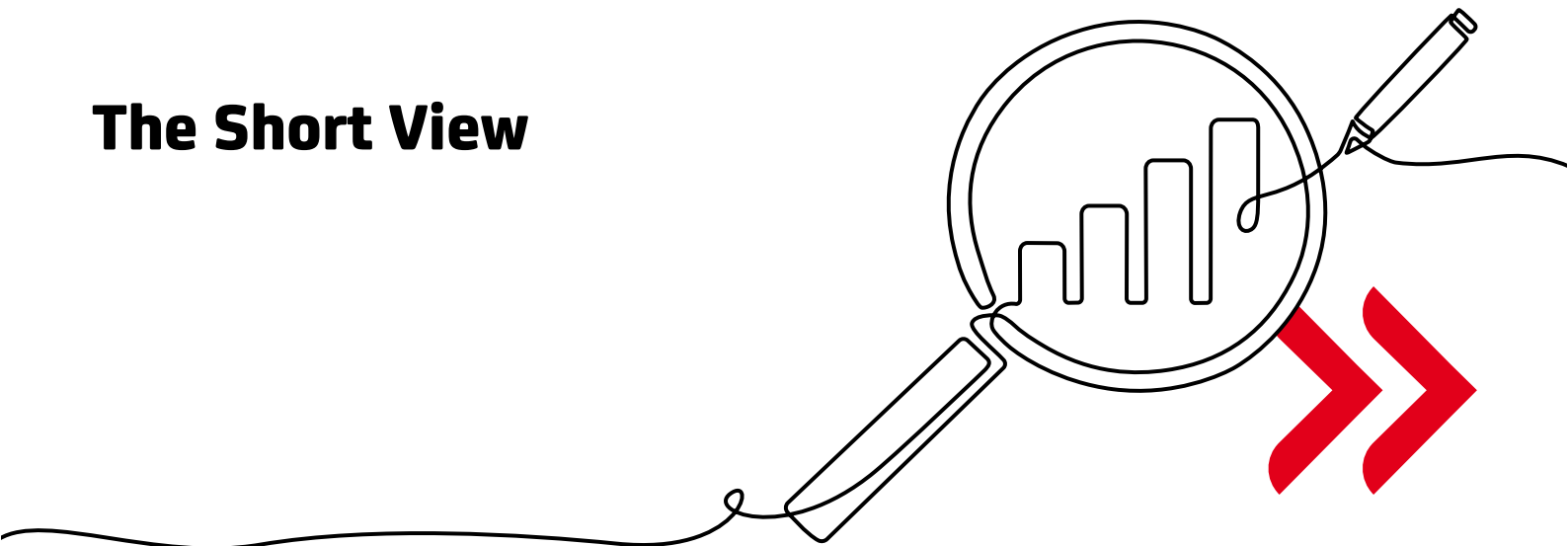


The Short View



The Short View bietet Einblicke in wichtige Makro- und Marktentwicklungen und soll zur Diskussion anregen

Bewertungen locken, Fundamentaldaten mahnen zur Vorsicht: Europas Autoindustrie im Umbruch

14. Oktober 2025

Die Automobilindustrie bleibt ein Eckpfeiler der europäischen Wirtschaft. Für Anleger jedoch stellt die Branche einen Sektor im strukturellen Wandel dar: schwache Nachfrage, hoher Kapitalbedarf und neue Wettbewerber prägen das Bild. Trotz günstiger Bewertungen bleibt das Chance-Risiko-Verhältnis unausgewogen.

- 1. Trend zu Elektrofahrzeugen setzt sich fort – trotz strukturell schwacher Nachfrage**
Die Verbreitung von Elektrofahrzeugen nimmt europaweit zu, doch die Gesamtzahl der Pkw-Neuzulassungen bleibt strukturell rückläufig. Noch immer liegen die Zahlen unter dem Vor-Pandemie-Niveau. Verändertes Konsumverhalten und neue Mobilitätspräferenzen verändern die Nachfrage.
- 2. Autoaktien hinken hinterher – Elektrifizierung trifft auf Margendruck**
Trotz strategischer Neuausrichtung in Richtung Elektromobilität bleiben europäische Autoaktien unter Druck. Hohe Investitions- und F&E-Kosten, sinkende Margen und zunehmender Wettbewerb – insbesondere durch chinesische Hersteller – belasten die Kursentwicklung.
- 3. Bewertungsabschläge spiegeln strukturelle Herausforderungen**
Die niedrigen Bewertungen europäischer Automobilkonzerne sind Ausdruck tieferliegender Probleme – nicht bloß mangelndes Anlegerinteresse. Eine nachhaltige Erholung erfordert gezielte Umsetzung und glaubwürdige Profitabilitätsstrategien.

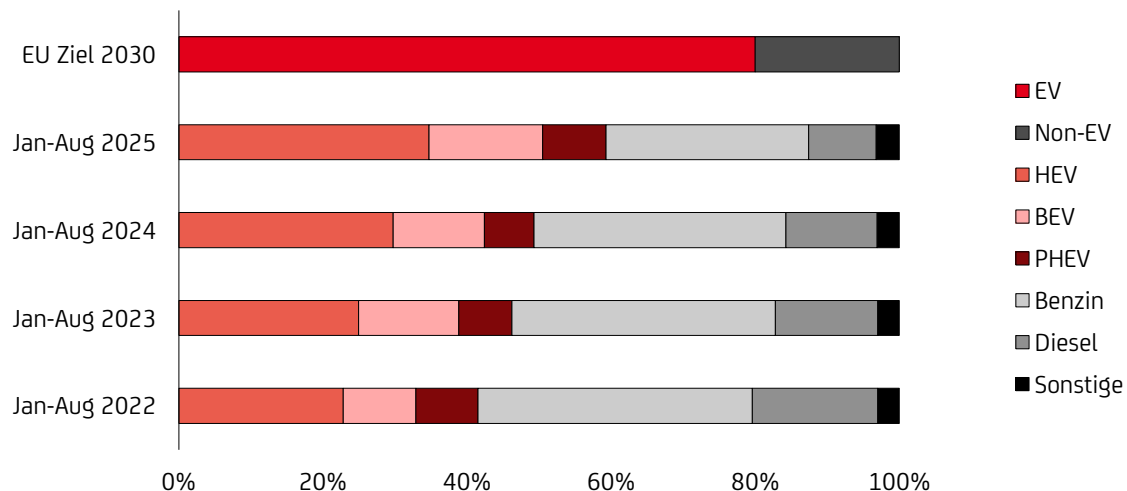
Dynamisches Wachstum bei E-Fahrzeugen in einem schwächelnden Marktumfeld

Trotz leichter Zuwächse in den vergangenen Monaten bleibt der europäische Pkw-Markt schwach. Von Januar bis August 2025 gingen die Neuzulassungen um 0,1 % zurück. Der längerfristige Trend ist noch deutlicher: Von über 13 Mio. Neuzulassungen im Jahr 2019 sank das Volumen bis 2024 auf 10,6 Mio. – ein Rückgang von fast 20 %. Die Ursachen reichen über die Pandemie hinaus: Homeoffice reduziert den Pendelverkehr, steigende Fahrzeugpreise – getrieben durch Inflation, Regulierung und Elektrifizierung – dämpfen die Nachfrage. Gleichzeitig gewinnen alternative Mobilitätsformen wie Carsharing, Mikromobilität und der öffentliche Nahverkehr an Bedeutung.

Die Marktstruktur verändert sich rasant: Elektrifizierte Fahrzeuge gewinnen Marktanteile, kompensieren jedoch nicht den allgemeinen Rückgang. Hybridfahrzeuge (HEV) dominieren mit 34,7 % Marktanteil, während reine Elektroautos (BEV) und Plug-in-Hybride (PHEV) zusammen rund 25 % der Neuzulassungen ausmachen. BEVs erreichten im Zeitraum von Januar bis August einen Anteil von 15,8 %, gegenüber 12,6 % im Vorjahr. Verbrenner verlieren weiter an Boden: Ihr kombinierter Marktanteil sank von 47,6 % (2024) auf 37,5 %. Besonders auffällig: Chinesische Hersteller gewinnen Marktanteile. Im August 2025 erreichten sie 5,5 % des EU-Pkw-Markts, fast doppelt so viel wie im Vorjahr. In den elektrifizierten Segmenten ist ihr Einfluss noch größer: Sie halten inzwischen knapp 10 % Marktanteil bei BEVs und HEVs.

Die EU plant, den Verkauf neuer Verbrenner bis 2035 zu beenden – mit einem Zwischenziel von 80 % EV-Anteil bis 2030. Deutschland, als größter Automarkt Europas, strebt bis Ende des Jahrzehnts 15 Mio. Elektrofahrzeuge auf den Straßen an. Doch der Fortschritt ist schleppend: Bis Januar 2025 waren lediglich 3,35 Mio. BEVs und 1,96 Mio. PHEVs registriert – zusammen 5,31 Mio. Fahrzeuge, also nur gut ein Drittel des Ziels. Angesichts der verbleibenden fünf Jahre ist der Rückstand beträchtlich – eine spürbare Beschleunigung der Umsetzung ist unerlässlich.

ELEKTROAUTOS HOLEN AUF – DOCH DER WEG BIS 2030 BLEIBT STEINIG EU-NEUZULASSUNGEN NACH ANTRIEBSART



Quelle: ACEA, The Investment Institute by UniCredit

Hinweis: EV = Elektrofahrzeug, Non-EV = Nicht-Elektrofahrzeug, HEV = Hybridfahrzeug, BEV = Batterieelektrisches Fahrzeug, PHEV = Plug-in-Hybrid

Deutschland verlängert Steuerprivilegien, USA streicht Subventionen

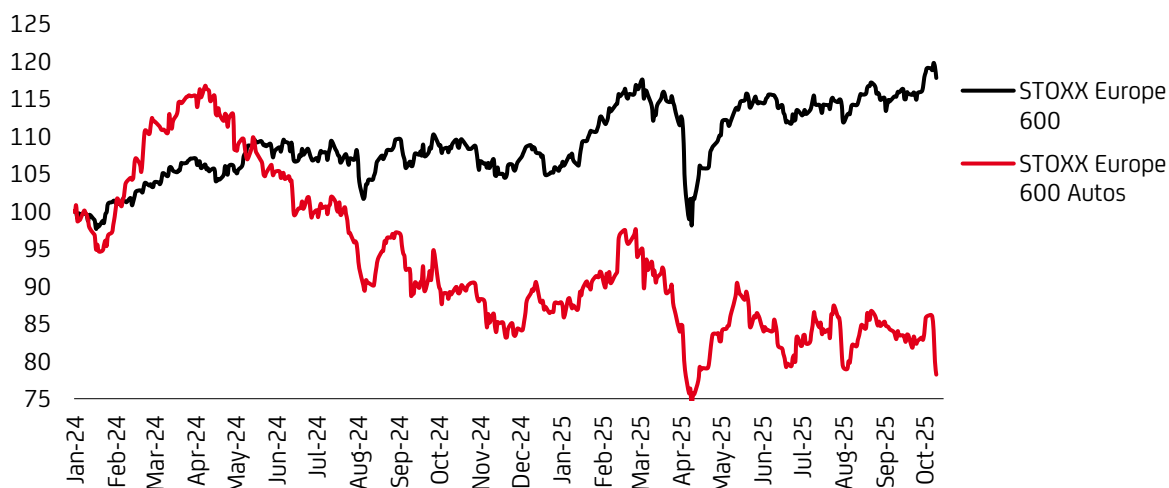
Die deutsche Bundesregierung plant, die vollständige Kfz-Steuerbefreiung für BEVs bis 2035 zu verlängern – ein industriepolitisches Signal zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. Die Regelung gilt für Fahrzeuge, die bis Ende 2030 zugelassen werden. Zusätzlich sind mehrere Milliarden Euro für neue Kaufanreize bis Ende 2029 vorgesehen – diesmal gezielt für Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen. Damit soll die Nachfrage nach dem Auslaufen der allgemeinen Umweltprämie 2023 wiederbelebt werden. Auf der anderen Seite des Atlantiks steuert die US-Regierung in eine entgegengesetzte Richtung: Mit dem Auslaufen der bundesstaatlichen Steuerbegünstigungen für Elektrofahrzeuge zum 30. September – einem zentralen Instrument der amerikanischen Verkehrswende seit 2008, zuletzt verlängert im Jahr 2022 – droht die Nachfrage ins Stocken zu geraten, just in dem Moment, in dem die Akzeptanz zunimmt.

Autoaktien hinken dem Gesamtmarkt hinterher

Die strategische Neuausrichtung der europäischen Automobilindustrie hin zur Elektromobilität ist notwendig – doch sie geht mit erheblichen finanziellen und operativen Belastungen einher. Hohe Anfangsinvestitionen, Margendruck und zunehmender Wettbewerb, insbesondere durch chinesische Hersteller, belasten die Anlegerstimmung. Die Folge: eine anhaltende Underperformance der Autoaktien. Seit Anfang 2024 hinkt der STOXX Europe 600 Automobiles & Parts Index dem breiten Markt deutlich hinterher. Während der übergeordnete STOXX Europe 600 seit dem 1. Januar 2024 rund 18 % zulegen konnte, verzeichnete der Autoindex bis zum 10. Oktober 2025 einen Rückgang von etwa 22 %. Der Kontrast zwischen dem Wandel der Branche und der tatsächlichen Anlegerüberzeugung könnte kaum größer sein. Die jüngste Marktkorrektur hat diesen Trend noch verschärft. Eine Reihe enttäuschender Quartalszahlen und neue handelspolitische Spannungen zwischen den USA und China sorgten für Kursverluste bei europäischen Autoherstellern. Porsche, BMW und Volkswagen gaben vorsichtige Ausblicke – mit Verweis auf schwache Nachfrage in China, steigende Inputkosten und die Nachwirkungen der US-Zölle. Stellantis warnte vor höherem Cash-Burn und zusätzlichen Restrukturisierungskosten. Anfang Oktober sorgte das bilaterale Abkommen zwischen den USA und der EU für Entspannung im transatlantischen Automobilhandel: Die US-Zölle auf in der EU produzierte Fahrzeuge wurden rückwirkend zum 1. August von 27,5 % auf 15 % gesenkt. Die Maßnahme sorgte für eine leichte, temporäre Erholung bei europäischen Herstellern – ihre Position im US-Markt bleibt jedoch heterogen.

EUROPÄISCHE AUTOAKTIEN HINKEN DEM MARKT HINTERHER – TROTZ FORTSCHRITTEN BEI E-FAHRZEUGEN

1. JANUAR 2024 = 100



Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit

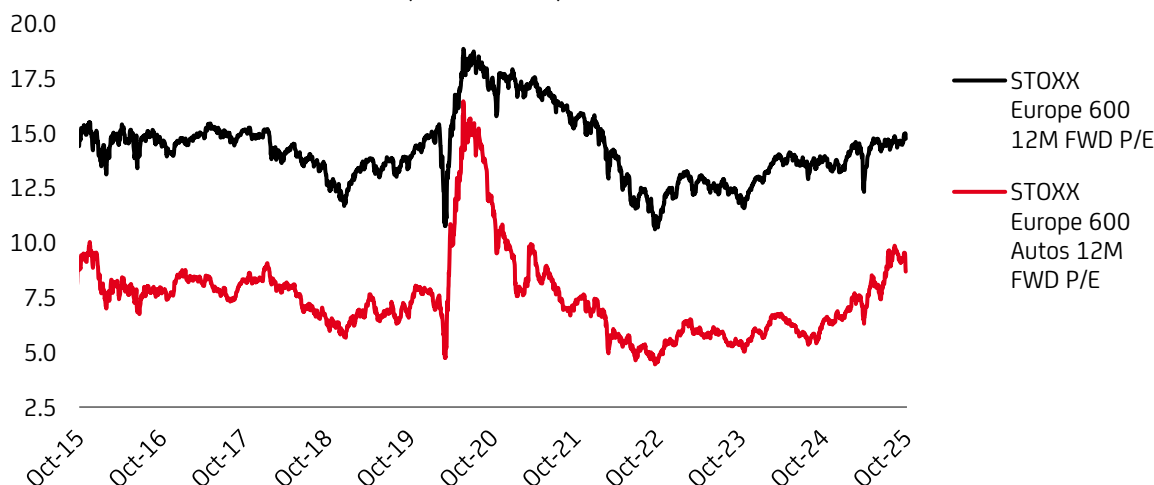
Wegen seiner rein europäischen Fertigung ist Porsche den Handelszöllen in vollem Umfang ausgesetzt. BMW und Mercedes profitieren von Teilfertigung in den USA. Auch Volkswagen und Stellantis scheinen dank ihrer umfangreichen nordamerikanischen Produktion weniger exponiert. Stellantis hat zudem begonnen, Produktionskapazitäten umzuschichten, um den US-Anteil zu erhöhen und Zollvorteile zu sichern. Für Investoren unterstreicht die hohe Abhängigkeit der europäischen Autoindustrie von externen Faktoren – von regulatorischen Änderungen bis hin zu schwankender Konsumentennachfrage – die Notwendigkeit selektiver Investments und eines tiefen Verständnisses der unternehmensspezifischen Dynamik. Premiumhersteller profitieren weiterhin von Markenstärke und Preissetzungsmacht, was hilft, Margen trotz steigender Kosten zu verteidigen. Ihre Kundenloyalität wirkt als Puffer gegen branchenweite Belastungen. Demgegenüber stehen Volumenhersteller unter Druck: Preisaggressive chinesische EV-Anbieter, sich wandelnde Subventionsregime und eine hohe Sensibilität der Konsumenten gegenüber Finanzierungskosten belasten das Geschäft. Geringere Margen und begrenzte Preissetzungsmacht machen diese Marken besonders anfällig – vor allem im unteren Marktsegment. Die Perspektive für Zulieferer ist gemischt: Unternehmen mit Fokus auf Batterietechnologie, Leistungselektronik und Software profitieren von strukturellem Rückenwind. Anbieter, die stark vom Verbrennungsmotor abhängig sind, sehen sich hingegen einem säkularen Rückgang gegenüber – denn Elektrofahrzeuge benötigen weniger und einfachere Komponenten. Gleichzeitig verlagern die Hersteller ihre Investitionen zunehmend in digitale Fähigkeiten, was Software- und Elektronikzulieferern neue Chancen eröffnet.

Günstige Bewertungen täuschen nicht über strukturelle Risiken hinweg

Während der Pandemie und in den Jahren danach führten Lieferkettenstörungen zu Angebotsengpässen, die es den Herstellern ermöglichten, ihre Strategie von volumengetriebenem Absatz auf marginorientierte Preisgestaltung umzustellen. Mit begrenztem Fahrzeugangebot priorisierten viele OEMs marginstarke Modelle – ein temporärer Rückenwind für die Profitabilität. Doch dieser Effekt lässt nach. Mit der Normalisierung der Lagerbestände und zunehmendem Wettbewerb – insbesondere im Bereich der Elektromobilität – schwindet die Preissetzungsmacht, und die Margen geraten unter Druck. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in den Bewertungen wider: Ende September wurde der STOXX Europe Automobiles & Parts Index mit dem 9-Fachen der erwarteten Gewinne gehandelt – ein deutlicher Abschlag gegenüber dem STOXX Europe 600, der auf das 15-Fache kommt (siehe Grafik). Zwar locken hohe Dividendenrenditen einkommensorientierte Anleger, doch die niedrigen Bewertungsmultiples sind mehr als bloßer Ausdruck von Marktzurückhaltung. Sie verdeutlichen die strukturellen Herausforderungen der Branche: von der kapitalintensiven Elektrifizierung über regulatorische Unsicherheiten bis hin zum globalen Wettbewerbsdruck.

BEWERTUNGEN EUROPÄISCHER AUTOAKTIEN IM VERGLEICH ZUM STOXX EUROPE 600 (2015-25)

KGV AUF BASIS ERWARTETER GEWINNE (12M FWD P/E)



Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit

Gleichzeitig zeigen sich vorsichtige Anzeichen einer Neubewertung. Die in den letzten Quartalen leicht rückläufige Bewertungsdifferenz zwischen dem Automobilsektor und dem Gesamtmarkt deutet auf eine vorsichtige Neubewertung hin. Hoffnung besteht für das Jahr 2026, wenn eine neue Generation europäischer Elektrofahrzeuge auf den Markt kommen soll. Ob dies den Beginn einer nachhaltigen Erholung oder lediglich eine temporäre Entlastung markiert, bleibt abzuwarten.

Europas Autoindustrie erfordert erhöhte Wachsamkeit

Die europäische Automobilbranche scheint die tiefste Phase ihrer Krise hinter sich zu lassen. Doch echte Widerstandskraft bleibt rar. Die Industrie steht vor einem komplexen Dreiklang: volatile Erträge, kapitalintensive Elektrifizierung und Bewertungen, die zwar günstig erscheinen, aber strukturelle Schwächen offenbaren. Zwar sorgen rückläufige Inflationsraten und Fortschritte bei der Elektromobilität für erste Lichtblicke. Gleichzeitig belasten schwache Konsumnachfrage, steigende Lohnkosten und verschärfter globaler Wettbewerb das Geschäft. Besonders chinesische Hersteller verändern das Marktgefüge spürbar. Etablierte europäische OEMs kämpfen mit hohen Investitionen in die Elektrifizierung und negativer operativer Hebelwirkung bei sinkenden Stückzahlen. Der Wandel hin zu klimafreundlicher Mobilität ist unübersehbar – vollzieht sich jedoch in einem schrumpfenden Markt. Die Konsumenten fahren weniger, kaufen weniger Fahrzeuge und setzen zunehmend auf Alternativen wie Mikromobilität und geteilte Transportlösungen.

Dennoch: Eine pauschale Abwertung des Sektors greift zu kurz. Die Elektrifizierung schreitet voran, und einige Hersteller reagieren mit klaren Strategien, disziplinierter Kapitalallokation und einem Fokus auf Profitabilität statt Volumen. Europas Autoindustrie findet sich in einem neuen Gleichgewicht wieder – kleiner, diversifizierter und geprägt von Anpassung statt Expansion. Solange sich die Ertragsdynamik nicht deutlich verbessert, dürfte der Bewertungsabschlag bestehen bleiben. Für Investoren bleibt der Sektor dennoch relevant. Die Herausforderung liegt darin, zwischen Value Traps und echten Chancen zu unterscheiden. Nachhaltige Dividendenrenditen sind bei gut geführten Unternehmen möglich – doch selektives Vorgehen ist entscheidend. Die jüngsten Entwicklungen im Handelsstreit machen deutlich, wie wichtig eine geografisch breit aufgestellte Präsenz für Unternehmen geworden ist. Zugleich rückt die Unterscheidung zwischen global robust aufgestellten Konzernen und jenen, die empfindlich auf politische Kurswechsel reagieren, stärker in den Fokus.

Autor

Tobias Keller, Investment Strategist (UniCredit, Munich), tobias.keller@unicredit.de

Editor

Edoardo Campanella, Director and Chief Editor of The Investment Institute (UniCredit Milan),
edoardo.campanella@unicredit.eu

UniCredit S.p.A

The Investment Institute by UniCredit, Piazza Gae Aulenti, 4, I-20154 Milan
www.the-investment-institute.unicredit.eu

Rechtliche Hinweise

Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website:

<https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/glossary>.

Marketingmitteilung

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/conflictsofinterest-positiondisclosures>. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen. DE 25/1