

BILANZSTRUKTUR IM BEREICH POWER ENGINEERING

Mio. €	31.12.2019	31.12.2018
Langfristige Vermögenswerte	2.206	2.499
Kurzfristige Vermögenswerte	4.202	3.597
Bilanzsumme	6.408	6.097
Eigenkapital	2.885	2.953
Langfristige Schulden	777	754
Kurzfristige Schulden	2.746	2.391

Im Bereich Power Engineering lagen die Immateriellen Vermögenswerte und die Sachanlagen unter den Werten des Vorjahresbilanzstichtags. Die Langfristigen Vermögenswerte nahmen insgesamt ab. Die Kurzfristigen Vermögenswerte erhöhten sich gegenüber dem 31. Dezember 2018 um 16,8%. Die hierin enthaltene Position „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umfasst im Wesentlichen den voraussichtlich abgehenden Buchwert der Vermögenswerte aus der geplanten Veräußerung von Renk. Die Bilanzsumme des Bereichs Power Engineering belief sich am Jahresende 2019 auf 6,4 (6,1) Mrd.€.

Am 31. Dezember 2019 verzeichnete der Bereich Power Engineering ein Eigenkapital in Höhe von 2,9 (3,0) Mrd.€. Die Langfristigen Schulden waren auf dem Niveau des Vorjahres. Die langfristigen Finanzschulden nahmen zu, während die sonstigen langfristigen Schulden zurückgingen. Die Kurzfristigen Schulden fielen insgesamt höher aus als ein Jahr zuvor. Hierzu trugen die gestiegenen kurzfristigen Finanzschulden sowie die zur Veräußerung gehaltenen Schulden bei, die den voraussichtlich abgehenden Buchwert der Schulden von Renk beinhalten.

Bilanzstruktur im Finanzdienstleistungsbereich

Ende 2019 verzeichnete der Konzernbereich Finanzdienstleistungen eine Bilanzsumme in Höhe von 241,3 Mrd.€; sie war damit um 7,9% höher als am 31. Dezember 2018.

Die Langfristigen Vermögenswerte stiegen insgesamt um 11,7%. Die darin enthaltenen Sachanlagen verringerten sich. Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien und Vermietete Vermögenswerte nahmen aufgrund des Geschäftswachstums sowie im Zuge der Anwendung des neuen IFRS 16 zu, die Sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte gingen entsprechend zurück. Die langfristigen Forderungen aus Finanzdienstleistungen erhöhten sich volumenbedingt.

Die Kurzfristigen Vermögenswerte beliefen sich auf 94,4 (92,2) Mrd.€. Während die kurzfristigen Forderungen aus Finanzdienstleistungen stiegen, gingen die kurzfristigen Sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte zurück. Am 31. Dezember 2019 lag der Zahlungsmittelbestand im Finanzdienstleistungsbereich bei 6,2 Mrd.€ und damit um 1,5 Mrd.€ über dem Vorjahreswert.

Rund 49,4 (48,8)% der Aktiva des Volkswagen Konzerns entfielen am Bilanzstichtag auf den Finanzdienstleistungsbereich.

Mit 30,9 Mrd.€ übertraf das Eigenkapital des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen im Wesentlichen infolge des guten Ergebnisses den Wert des letztjährigen Bilanzstichtags um 8,4%. Die Eigenkapitalquote belief sich auf 12,8 (12,7)%.

Vor allem aufgrund gestiegener langfristiger Finanzschulden zur Refinanzierung des Geschäftsvolumens nahmen die Langfristigen Schulden zum Jahresende 2019 um 11,1% zu. Die Kurzfristigen Schulden fielen insgesamt höher aus als ein Jahr zuvor. Insbesondere die darin enthaltenen Kurzfristigen Finanzschulden verzeichneten einen Anstieg.

Das Einlagevolumen aus dem Direktbankgeschäft lag mit 32,5 (29,9) Mrd.€ über dem Wert zum 31. Dezember 2018.

KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG

Das finanzielle Zielsystem des Volkswagen Konzerns sieht als Kernelement die kontinuierliche und nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes vor. Um den Ressourceneinsatz im Konzernbereich Automobile effizient zu gestalten und dessen Erfolg zu messen, nutzen wir seit vielen Jahren ein wertorientiertes Steuerungskonzept mit der relativen Kennzahl Kapitalrendite (RoI) und der absoluten Erfolgsgröße Wertbeitrag¹, eine an den Kapitalkosten ausgerichtete Kennzahl.

Die Kapitalrendite dient in der strategischen und operativen Steuerung als konsistente Zielvorgabe. Übersteigt die Kapitalrendite den vom Markt geforderten Kapitalkostensatz, ergibt sich eine Wertsteigerung des investierten Vermögens beziehungsweise ein positiver Wertbeitrag. Mit dem Konzept der wertorientierten Steuerung kann der Erfolg des Konzernbereichs Automobile und einzelner Geschäftseinheiten beurteilt werden. Darüber hinaus wird so die Ertragskraft unserer Produkte, Produktlinien und Projekte – etwa neuer Werke – messbar.

Komponenten des Wertbeitrags

Das Operative Ergebnis nach Steuern und die Kapitalkosten des investierten Vermögens bestimmen die Höhe des Wertbeitrags¹.

Das Operative Ergebnis dokumentiert die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Automobilbereichs und stellt zunächst eine Größe vor Steuern dar. Auf Basis der international unterschiedlichen Ertragsteuersätze unserer Gesellschaften wenden wir zur Ermittlung des Operativen Ergebnisses nach Steuern pauschal einen durchschnittlichen Steuersatz von 30% an.

¹ Der Wertbeitrag entspricht dem Economic Value Added (EVA®). EVA® ist ein eingetragenes Warenzeichen der Unternehmensberatungsgesellschaft Stern Stewart & Co.

Die Multiplikation des Kapitalkostensatzes mit dem durchschnittlichen investierten Vermögen ergibt die Kapitalkosten. Das investierte Vermögen berechnet sich aus der Summe der Vermögenspositionen der Bilanz, die dem eigentlichen Betriebszweck dienen (Sachanlagen, Immaterielle Vermögenswerte, Vermietete Vermögenswerte, Vorräte und Forderungen), vermindert um das unverzinsliche Abzugskapital (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie erhaltene Anzahlungen). Das durchschnittliche investierte Vermögen wird aus dem Vermögensstand zu Beginn und zum Ende des Berichtsjahres gebildet.

Da das Konzept der wertorientierten Steuerung nur das operative Geschäft umfasst, werden Vermögenspositionen aus dem Beteiligungsengagement oder aus der Anlage liquider Mittel bei der Berechnung des investierten Vermögens nicht berücksichtigt. Diese Vermögenspositionen werden über das Finanzergebnis verzinst.

Ermittlung des aktuellen Kapitalkostensatzes

Der Kapitalkostensatz stellt den gewichteten Durchschnitt der Verzinsungsansprüche an das Eigen- und Fremdkapital dar.

Der Eigenkapitalkostensatz wird mit Hilfe des Kapitalmarktmodells CAPM (Capital Asset Pricing Model) bestimmt.

Dieses Modell basiert auf dem Zinssatz langfristiger risikofreier Bundesanleihen, erhöht um die Risikoprämie einer Anlage am Aktienmarkt. Die Risikoprämie setzt sich aus einem allgemeinen Marktrisiko sowie einem spezifischen Unternehmensrisiko zusammen.

Die allgemeine Risikoprämie, die das generelle Risiko einer Kapitalanlage am Aktienmarkt widerspiegelt, beläuft sich auf 7,5%.

Das spezifische Unternehmensrisiko – die Schwankungen des Kurses der Volkswagen Vorzugsaktie – wird im Rahmen der Beta-Faktor-Ermittlung im Vergleich zum MSCI World Index abgebildet. Mit dem MSCI World Index wird ein Maßstab unterlegt, der für Investoren einen weltweiten Kapitalmarktanspruch widerspiegelt.

Der Betrachtungszeitraum für die Beta-Faktor-Ermittlung erstreckt sich über 5 Jahre mit jährlichen Beta-Werten auf täglicher Basis und einer anschließenden Durchschnittsbildung. Für 2019 wurde ein Beta-Faktor von 1,17 (1,17) ermittelt.

Der Fremdkapitalkostensatz basiert auf der durchschnittlichen Verzinsung langfristiger Kredite. Weil die Fremdkapitalzinsen steuerlich abzugsfähig sind, wird der Fremdkapitalkostensatz um den Steuervorteil von 30% adjustiert.

Nach Gewichtung auf Basis einer festen Relation für die Marktwerte des Eigen- und Fremdkapitals ergibt sich für den Konzernbereich Automobile für das Jahr 2019 ein effektiver Kapitalkostensatz von 6,3 (6,2)%.

KAPITALKOSTENSATZ NACH STEUERN IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE

%	2019	2018
Zinssatz für risikofreie Anlagen	0,0	0,8
Marktrisikoprämie	7,5	6,5
Spezifische Risikoprämie Volkswagen	1,3	1,1
(Beta-Faktor Volkswagen)	(1,17)	(1,17)
Eigenkapitalkostensatz nach Steuern	8,8	8,4
Fremdkapitalzinssatz	1,9	2,5
Steuervorteil	–0,6	–0,8
Fremdkapitalkostensatz nach Steuern	1,3	1,8
Anteil des Eigenkapitals	66,7	66,7
Anteil des Fremdkapitals	33,3	33,3
Kapitalkostensatz nach Steuern	6,3	6,2

KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM BERICHTSJAHR

Mit 13.019 (11.438) Mio. € übertraf das Operative Ergebnis des Konzernbereichs Automobile nach Steuern inklusive des anteiligen Operativen Ergebnisses der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen den Vorjahreswert. Verbesserungen im Mix und ein höherer Fahrzeugabsatz, Zuschreibungen im Rahmen der Neubewertung von Entwicklungskosten, Produktkostenoptimierungen sowie die Bewertung von bestimmten Derivaten und geringere negative Sondereinflüsse hatten einen positiven Einfluss. Vor allem höhere Abschreibungen infolge des hohen Investitionsvolumens sowie gestiegene Forschungs- und Entwicklungskosten wirkten gegenläufig. Da Ergebnis- und Vermögenseffekte aus der Kaufpreisallokation außerhalb der operativen Steuerungsmöglichkeiten des Managements liegen, werden sie nicht mitberücksichtigt.

Das investierte Vermögen stieg im Berichtsjahr auf 116.016 (104.424) Mio. €. Die Erhöhung resultierte insbesondere aus der zum 1. Januar 2019 in Kraft getretenen Änderung der Vorschriften für die Bilanzierung von Leasingverhältnissen (IFRS 16) sowie aus Zugängen aus Sachinvestitionen und aktivierten Entwicklungskosten.

Die Kapitalrendite (RoI) zeigt die erzielte periodenbezogene Verzinsung des investierten Vermögens auf Basis des Operativen Ergebnisses nach Steuern. Der RoI verbesserte sich aufgrund des höheren Operativen Ergebnisses und lag mit 11,2 (11,0)%, trotz weiterer Ergebnisbelastungen aus den Sondereinflüssen sowie resultierend aus dem infolge des neuen IFRS 16 gestiegenen Investierten Vermögens, über unserem Mindestverzinsungsanspruch von 9%.

Die Kapitalkosten – das investierte Vermögen multipliziert mit dem Kapitalkostensatz – lagen mit 7.328 (6.474) Mio.€ aufgrund des gestiegenen investierten Vermögens über dem Niveau des Vorjahres. Das durch die Sondereinflüsse belastete Operative Ergebnis nach Steuern führte nach Abzug der Kapitalkosten des investierten Vermögens zu einem positiven Wertbeitrag in Höhe von 5.691 (4.964) Mio.€.

Weitere Informationen zur wertorientierten Steuerung finden Sie auf der Internetseite www.volkswagenag.com/de/InvestorRelations/news-and-publications/More_Publications.html unter dem Stichwort „Finanzielle Steuerungsgrößen des Volkswagen Konzerns“.

KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE¹

Mio. €	2019	2018
Operatives Ergebnis nach Steuern	13.019	11.438
Investiertes Vermögen (Durchschnitt) ²	116.016	104.424
Kapitalrendite (RoI) in %	11,2	11,0
Kapitalkostensatz in %	6,3	6,2
Kapitalkosten des investierten Vermögens	7.328	6.474
Wertbeitrag	5.691	4.964

1 Inklusive der anteiligen Einbeziehung der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen (einschließlich der jeweiligen Vertriebs- und Komponentengesellschaften) und Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen.

2 Bei der Ermittlung des durchschnittlichen investierten Vermögens wurde der Effekt aus der Anwendung des neuen IFRS 16 vollständig im Geschäftsjahr 2019 berücksichtigt.