

BILANZSTRUKTUR IM BEREICH POWER ENGINEERING

Mio. €	31.12.2020	31.12.2019
Langfristige Vermögenswerte	1.847	2.206
Kurzfristige Vermögenswerte	2.800	4.202
Bilanzsumme	4.647	6.408
Eigenkapital	1.922	2.885
Langfristige Schulden	668	777
Kurzfristige Schulden	2.057	2.746

Im Bereich Power Engineering nahmen die Immateriellen Vermögenswerte und die Sachanlagen am 31. Dezember 2020 im Vergleich zum Vorjahresbilanzstichtag ab. Die Langfristigen Vermögenswerte verringerten sich insgesamt um 16,3%. Die Kurzfristigen Vermögenswerte gingen um 33,4% zurück, der darin enthaltene Zahlungsmittelbestand reduzierte sich deutlich. Im Vorjahr waren in der Position „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ die abgegangenen Buchwerte der Vermögenswerte aus dem im Oktober 2020 vollzogenen Verkauf von Renk enthalten. Die Bilanzsumme des Bereichs Power Engineering reduzierte sich in der Folge auf 4,6 (6,4) Mrd. € am Ende des Geschäftsjahr 2020.

Am Jahresende 2020 verzeichnete der Bereich Power Engineering ein Eigenkapital in Höhe von 1,9 (2,9) Mrd. €. Die Langfristigen Schulden fielen insgesamt niedriger aus als ein Jahr zuvor. Die Kurzfristigen Schulden gingen gegenüber dem Jahresende 2019 ebenfalls zurück. Die hierin enthaltenen Finanzschulden reduzierten sich deutlich, während sich die sonstigen Rückstellungen aufgrund von Rückstellungen für Restrukturierungsmaßnahmen erhöhten. In den Kurzfristigen Schulden waren zum Jahresende 2019 zudem die Buchwerte der Schulden von Renk enthalten, die mit der Veräußerung von Renk im Jahr 2020 abgegangen sind.

Bilanzstruktur im Finanzdienstleistungsbereich

Am 31. Dezember 2020 verzeichnete der Konzernbereich Finanzdienstleistungen eine Bilanzsumme in Höhe von 243,0 (241,3) Mrd. €; sie lag damit leicht über dem Wert des letztjährigen Bilanzstichtags.

Die Langfristigen Vermögenswerte gaben im Vergleich zum Vorjahresende um 1,1 % auf 145,3 Mrd. € nach; die darin enthaltenen Sachanlagen waren nahezu unverändert. Die Vermieteten Vermögenswerte erhöhten sich, die langfristigen Forderungen aus Finanzdienstleistungen nahmen infolge der Covid-19-Pandemie volumen- und währungsbedingt ab.

Die Kurzfristigen Vermögenswerte stiegen auf 97,7 (94,4) Mrd. €. Die kurzfristigen Forderungen aus Finanzdienstleistungen fielen im Wesentlichen pandemiebedingt niedriger aus als Ende 2019. Mit 13,3 Mrd. € übertraf der Bestand an Wertpapieren und Zahlungsmitteln im Konzernbereich Finanzdienstleistungen den Wert vom Jahresende 2019 um 3,9 Mrd. €.

Am 31. Dezember 2020 entfielen rund 48,9 (49,4) % der Aktiva des Volkswagen Konzerns auf den Finanzdienstleistungsbereich.

Das Eigenkapital des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen war am Ende des Berichtsjahres mit 32,0 Mrd. € um 3,8% höher als ein Jahr zuvor. Negative Wechselkurseffekte standen dem positiven Ergebnis gegenüber. Die Eigenkapitalquote belief sich auf 13,2 (12,8) %.

Die Langfristigen Schulden erhöhten sich insgesamt vor allem aufgrund von gestiegenen langfristigen Finanzschulden und höheren sonstigen Rückstellungen um 3,5 %. Gesunkene kurzfristige Finanzschulden, denen höhere sonstige kurzfristige Schulden entgegenstanden führten dazu, dass die Kurzfristigen Schulden insgesamt abnahmen.

Das Einlagevolumen aus dem Direktbankgeschäft lag mit 28,9 (32,5) Mrd. € unter dem Wert vom Jahresende 2019.

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 wöchentlicher Basis und einer anschließenden Durchschnittsbildung. Für 2020 wurde ein Beta-Faktor von 1,26 (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 2020 ein effektiver Kapitalkostensatz von 6,5 (6,3) %.

KAPITALKOSTENSATZ NACH STEUERN IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE

%	2020	2019
Zinssatz für risikofreie Anlagen	–0,2	0,0
Marktrisikoprämie	7,5	7,5
Spezifische Risikoprämie Volkswagen (Beta-Faktor Volkswagen)	2,0 (1,26)	1,3 (1,17)
Eigenkapitalkostensatz nach Steuern	9,3	8,8
Fremdkapitalzinssatz	1,4	1,9
Steuervorteil	–0,4	–0,6
Fremdkapitalkostensatz nach Steuern	1,0	1,3
Anteil des Eigenkapitals	66,7	66,7
Anteil des Fremdkapitals	33,3	33,3
Kapitalkostensatz nach Steuern	6,5	6,3

KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM BERICHTSJAHR

Das Operative Ergebnis nach Steuern des Konzernbereichs Automobile inklusive des anteiligen Operativen Ergebnisses der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen fiel im Geschäftsjahr 2020 vor allem aufgrund der anhaltenden, negativen Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus SARS-CoV-2 mit 7.450 (13.019) Mio.€ niedriger aus als ein Jahr zuvor. Neben insbesondere dem Umsatzrückgang infolge des pandemiebedingten Absinkens der Kundennachfrage führten Turbulenzen auf den Kapitalmärkten zu negativen Effekten aus der Bewertung von Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten. Zudem wirkten Einmalaufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen ergebnismindernd. Positiv wirkten geringere Kosten. Zudem wurde aus der Einbringung der AID in das Joint Venture Argo AI und aus dem Verkauf von Renk jeweils ein Ertrag erzielt. Negative Sondereinflüsse belasteten das Operative Ergebnis, jedoch in geringerem Umfang als im Vorjahr. Da Ergebnis- und Vermögenseffekte aus der Kaufpreisallokation außerhalb der operativen Steuermöglichkeiten des Managements liegen, werden sie nicht mitberücksichtigt.

Das investierte Vermögen sank unter anderem währungsbedingt im Berichtsjahr auf 114.907 (116.016) Mio.€. Der Rückgang war vor allem auf einen geringeren Vorratsbestand und niedrigere Sachanlagen zurückzuführen, denen höhere aktivierte Entwicklungskosten entgegenstanden.

Die Kapitalrendite (RoI) zeigt die erzielte periodenbezogene Verzinsung des investierten Vermögens auf Basis des Operativen Ergebnisses nach Steuern. Im Vergleich zum Vorjahr war sie ergebnisbedingt infolge der Covid-19-Pandemie rückläufig und lag mit 6,5 (11,2) % unter unserem Mindestverzinsungsanspruch von 9 %.

Die Kapitalkosten – das investierte Vermögen multipliziert mit dem Kapitalkostensatz – überstiegen mit 7.504 (7.328) Mio.€ den Wert des Vorjahres leicht. Das pandemiebedingt belastete Operative Ergebnis nach Steuern führte nach Abzug der Kapitalkosten des investierten Vermögens zu einem Wertbeitrag in Höhe von –54 (5.691) 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.€	2020	2019
Operatives Ergebnis nach Steuern	7.450	13.019
Investiertes Vermögen (Durchschnitt)	114.907	116.016
Kapitalrendite (RoI) in %	6,5	11,2
Kapitalkostensatz in %	6,5	6,3
Kapitalkosten des investierten Vermögens	7.504	7.328
Wertbeitrag	–54	5.691

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