

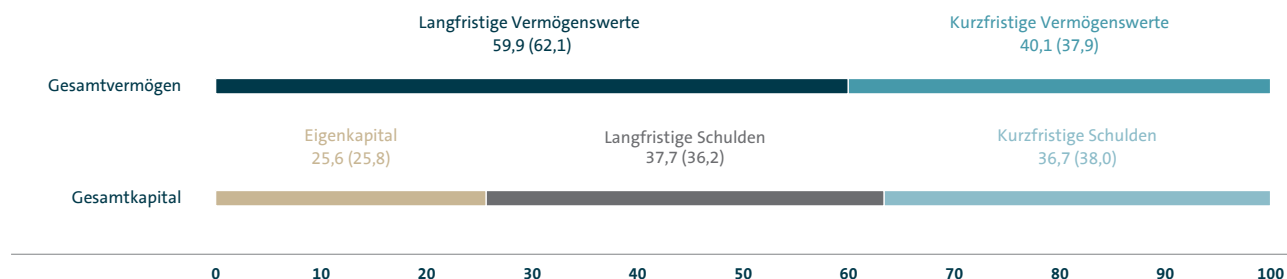
## BILANZSTRUKTUR NACH KONZERNBEREICHEN ZUM 31. DEZEMBER

Mio. €	VOLKSWAGEN KONZERN		AUTOMOBILE <sup>1</sup>		FINANZDIENSTLEISTUNGEN	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Aktiva</b>						
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>274.620</b>	<b>262.081</b>	<b>143.153</b>	<b>140.912</b>	<b>131.467</b>	<b>121.169</b>
Immaterielle Vermögenswerte	64.613	63.419	64.404	63.211	209	208
Sachanlagen	57.630	55.243	54.619	52.503	3.010	2.739
Vermietete Vermögenswerte	43.545	39.254	5.297	3.140	38.249	36.114
Forderungen aus Finanzdienstleistungen	78.692	73.249	9	-7	78.684	73.256
Finanzanlagen, At Equity bewertete Anteile und sonstige Beteiligungen, sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	30.140	30.916	18.824	22.065	11.315	8.851
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>183.536</b>	<b>160.112</b>	<b>91.371</b>	<b>80.210</b>	<b>92.165</b>	<b>79.902</b>
Vorräte	45.745	40.415	41.302	36.113	4.443	4.302
Forderungen aus Finanzdienstleistungen	54.216	53.145	-510	-686	54.726	53.832
Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	37.557	32.040	13.033	17.354	24.524	14.686
Wertpapiere	17.080	15.939	13.376	13.512	3.703	2.427
Zahlungsmittel, Zahlungsmitteläquivalente und Termingeldanlagen	28.938	18.457	24.169	13.826	4.769	4.632
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	-	115	-	90	-	24
<b>Bilanzsumme</b>	<b>458.156</b>	<b>422.193</b>	<b>234.524</b>	<b>221.121</b>	<b>223.632</b>	<b>201.071</b>
<b>Passiva</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>117.342</b>	<b>109.077</b>	<b>88.850</b>	<b>81.605</b>	<b>28.492</b>	<b>27.472</b>
Eigenkapital der Aktionäre der Volkswagen AG	104.522	97.761	76.624	70.857	27.898	26.904
Eigenkapital der Hybridkapitalgeber der Volkswagen AG	12.596	11.088	12.596	11.088	-	-
Eigenkapital der Anteilseigner der Volkswagen AG	117.117	108.849	89.219	81.945	27.898	26.904
Anteile von Minderheiten am Eigenkapital	225	229	-369	-339	594	568
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>172.846</b>	<b>152.726</b>	<b>77.692</b>	<b>69.805</b>	<b>95.154</b>	<b>82.921</b>
Finanzschulden	101.126	81.628	14.187	6.709	86.939	74.919
Rückstellungen für Pensionen	33.097	32.730	32.535	32.189	563	540
Sonstige Schulden	38.623	38.368	30.970	30.906	7.652	7.462
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>167.968</b>	<b>160.389</b>	<b>67.982</b>	<b>69.711</b>	<b>99.986</b>	<b>90.678</b>
Minderheitsgesellschaftern gewährte Andienungs-/Ausgleichsrechte	1.853	3.795	1.853	3.795	-	-
Finanzschulden	89.757	81.844	-1.504	-458	91.261	82.302
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	23.607	23.046	20.962	20.497	2.645	2.548
Sonstige Schulden	52.750	51.705	46.671	45.877	6.079	5.828
<b>Bilanzsumme</b>	<b>458.156</b>	<b>422.193</b>	<b>234.524</b>	<b>221.121</b>	<b>223.632</b>	<b>201.071</b>

1 Inklusive Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen, im Wesentlichen konzerninterne Darlehen.

## STRUKTUR DER KONZERNBILANZ 2018

in Prozent



## Finanzielle Situation im Finanzdienstleistungsbereich

Im Berichtsjahr erzielte der Konzernbereich Finanzdienstleistungen einen Brutto-Cash-flow in Höhe von 9,6 (9,2) Mrd. €. Die Veränderung im Working Capital war mit –20,9 Mrd. € um 1,2 Mrd. € geringer als im Vorjahr. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft belief sich auf –11,3 (–12,9) Mrd. €.

Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts war mit 0,5 (0,6) Mrd. € auf dem Niveau des Vorjahres.

Die Finanzierungstätigkeit des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen enthält vor allem die Aufnahme und Tilgung von Anleihen und anderen Finanzschulden; insgesamt flossen Mittel in Höhe von 20,3 (14,1) Mrd. € zur Refinanzierung des Geschäftsvolumens zu.

Die branchenüblich negative Netto-Liquidität des Finanzdienstleistungsbereichs lag am Ende des Berichtsjahres bei –154,1 Mrd. €; Ende Dezember 2017 hatte sie –141,5 Mrd. € betragen.

## VERMÖGENSLAGE

## Bilanzstruktur des Konzerns

Die Bilanzsumme des Volkswagen Konzerns übertraf am Ende des Geschäftsjahres 2018 vor allem aufgrund des gestiegenen Geschäftsvolumens im Konzernbereich Finanzdienstleistungen mit 458,2 Mrd. € den Vergleichswert des Vorjahres um 8,5%. Die Struktur der Konzernbilanz zum Bilanzstichtag ist auf dieser Seite grafisch dargestellt. Das Eigenkapital des Volkswagen Konzerns belief sich am 31. Dezember 2018 auf 117,3 (109,1) Mrd. €. Die Eigenkapitalquote war mit 25,6 (25,8)% zum Vorjahr nahezu unverändert.

Aufgrund der Umsetzung der neuen internationalen Rechnungslegungsstandards kam es zu einer Anpassung der Eröffnungsbilanz des Volkswagen Konzerns zum 1. Januar 2018. Zum 31. Dezember 2017 blieben die Werte bis auf Verschiebungen innerhalb des Eigenkapitals unverändert.

Am Ende des Geschäftsjahres 2018 lagen außerbilanzielle Verpflichtungen in Form von Eventualverbindlichkeiten in Höhe von 9,3 (8,4) Mrd. €, in Form von Finanzgarantien in Höhe von 0,3 (0,3) Mrd. € sowie in Form von Sonstigen finanziellen Verpflichtungen in Höhe von 26,6 (23,5) Mrd. € vor. Die Eventualverbindlichkeiten beziehen sich vor allem auf Rechtsrisiken im Zusammenhang mit der Dieseldiagnostik sowie auf mögliche Belastungen aus Steuerrisiken im Bereich Nutzfahrzeuge in Brasilien. Die Sonstigen finanziellen Verpflichtungen ergeben sich im Wesentlichen aus Bestellobligos für Sachanlagen, Verpflichtungen aus langfristigen Miet- und Leasingverträgen sowie aus unwiderruflichen Kreditzusagen an Kunden. Des Weiteren sind hier Verpflichtungen für zugesagte Investitionen in die Infrastruktur für Null-Emissionsfahrzeuge sowie in Initiativen, die den entsprechenden Zugang und die Sensibilisierung für diese Technologie fördern, enthalten. Diese Zusagen wurden im Rahmen der Vergleichsvereinbarungen in den USA im Zusammenhang mit der Dieseldiagnostik getroffen. In den Sonstigen finanziellen Verpflichtungen sind hierfür 1,3 Mrd. € enthalten.

## Bilanzstruktur im Konzernbereich Automobile

Zum 31. Dezember 2018 nahmen die Immateriellen Vermögenswerte und die Sachanlagen des Konzernbereichs Automobile gegenüber Vorjahr zu. Die At Equity bewerteten Anteile stiegen leicht. Den Dividendenbeschlüssen der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen standen die positiven Geschäftsergebnisse der chinesischen Joint Ventures sowie der Zugang der Anteile an Quantum Scape gegenüber. Die langfristigen Sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte gingen unter anderem aufgrund von negativen Einflüssen aus der Derivatebewertung zurück. Insgesamt waren die Langfristigen Vermögenswerte mit 143,2 (140,9) Mrd. € leicht höher als zum Bilanzstichtag des Vorjahres.

Die Kurzfristigen Vermögenswerte fielen mit 91,4 (80,2) Mrd. € deutlich höher aus als zum Jahresende 2017; die darin enthaltenen Vorräte erhöhten sich im Wesentlichen produktionsbedingt und aufgrund der Umstellung auf das Testverfahren WLTP um 14,4%. Insbesondere aufgrund negativer Einflüsse aus der Derivatebewertung gingen die kurzfristigen Sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte zurück. Der Bestand an Zahlungsmitteln nahm mit 24,2 (13,8) Mrd. € gegenüber dem 31. Dezember 2017 deutlich zu.

Das Eigenkapital des Konzernbereichs Automobile belief sich Ende 2018 auf 88,9 Mrd. € und lag somit um 8,9% über dem Vorjahresbilanzstichtag. Die gute Ergebnisentwicklung und die im Juni 2018 begebene Hybridanleihe wirkten positiv. Negative Effekte aus der erfolgsneutral erfassten Derivatebewertung und Währungsumrechnung, die Dividendenzahlung an die Aktionäre der Volkswagen AG und die Rückzahlung der im dritten Quartal 2018 gekündigten Hybridanleihe sowie einmalige Einflüsse aus der Erstanwendung der neuen internationalen Rechnungslegungsstandards reduzierten das Eigenkapital des Konzernbereichs Automobile. Die Anteile von Minderheiten am Eigenkapital sind im Wesentlichen der RENK AG und der AUDI AG zuzurechnen. Da diese insgesamt geringer waren als die dem Konzernbereich Finanzdienstleistungen zugeordneten Anteile von Minderheiten am Eigenkapital, ergab sich für den im Abzug ermittelten Konzernbereich Automobile ein negativer Wert. Die Eigenkapitalquote lag mit 37,9 (36,9)% über dem Wert zum 31. Dezember 2017.

Die Langfristigen Schulden erhöhten sich auf 77,7 (69,8) Mrd. €, wesentlicher Grund ist der Anstieg der darin enthaltenen Langfristigen Finanzschulden.

Die Kurzfristigen Schulden gingen im Vergleich zum Jahresende 2017 insgesamt um 2,5% auf 68,0 Mrd. € zurück. Die Position „Minderheitsgesellschaftern gewährte Andienungs-/Ausgleichsrechte“ umfasst im Wesentlichen die Verbindlichkeit für die Verpflichtung zum Erwerb der ausstehenden MAN Aktien; infolge des Beschlusses im Spruchverfahren, der außerordentlichen Kündigung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags sowie des Mittelabflusses für Ausgleichszahlungen und den Erwerb angedienter Aktien wurde die Position auf 1,9 (3,8) Mrd. € entsprechend angepasst. Die kurzfristigen Finanzschulden fielen unter anderem durch Umgliederungen vom langfristigen in den kurzfristigen Bereich aufgrund kürzerer verbleibender Restlaufzeiten höher aus als Ende 2017. Die Werte des Automobilbereichs enthalten auch die Eliminierung konzerninterner Beziehungen zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen. Da die kurzfristigen Finanzschulden

des originären Konzernbereichs Automobile geringer waren als die an den Finanzdienstleistungsbereich gewährten Darlehen, war der auszuweisende Wert in beiden Zeiträumen negativ. Die in den kurzfristigen Sonstigen Schulden enthaltenen kurzfristigen Sonstigen Rückstellungen verringerten sich bedingt durch Inanspruchnahmen im Zusammenhang mit der Dieseldiagnostik.

Am 31. Dezember 2018 war die Bilanzsumme des Konzernbereichs Automobile mit 234,5 Mrd. € um 6,1% höher als Ende 2017.

#### BILANZSTRUKTUR IM BEREICH PKW

Mio. €	31.12.2018	31.12.2017
Langfristige Vermögenswerte	112.796	111.277
Kurzfristige Vermögenswerte	65.882	60.052
<b>Bilanzsumme</b>	<b>178.678</b>	<b>171.329</b>
Eigenkapital	70.817	66.449
Langfristige Schulden	62.445	55.118
Kurzfristige Schulden	45.415	49.762

Die Immateriellen Vermögenswerte und die Sachanlagen des Bereichs Pkw erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr. Die Langfristigen sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte gingen unter anderem aufgrund von negativen Einflüssen aus der Derivatebewertung zurück. Insgesamt erhöhten sich die Langfristigen Vermögenswerte um 1,5 Mrd. € auf 112,8 Mrd. €. Die Kurzfristigen Vermögenswerte nahmen insgesamt um 5,8 Mrd. € auf 65,9 Mrd. € zu; die darin enthaltenen Vorräte erhöhten sich produktionsbedingt und aufgrund der Umstellung auf das Testverfahren WLTP. Mit 18,1 (6,1) Mrd. € überstieg der Bestand an Zahlungsmitteln den Vorjahreswert um das Dreifache. Die Bilanzsumme belief sich am Jahresende 2018 auf 178,7 (171,3) Mrd. €.

Das Eigenkapital des Bereichs Pkw übertraf mit 70,8 Mrd. € den Wert des Vorjahres im Wesentlichen ergebnisbedingt sowie aufgrund der im Berichtsjahr begebenen Hybridanleihe um 6,6%.

Die Langfristigen Schulden waren um 13,3% höher als zum Jahresende 2017, die darin enthaltenen Finanzschulden stiegen deutlich. Die Kurzfristigen Schulden nahmen insgesamt um 8,7% ab. Die kurzfristigen Sonstigen Schulden und die kurzfristigen sonstigen Rückstellungen lagen unter dem Wert des Vorjahresbilanzstichtags.

## BILANZSTRUKTUR IM BEREICH NUTZFAHRZEUGE

Mio. €	31.12.2018	31.12.2017
Langfristige Vermögenswerte	27.858	27.005
Kurzfristige Vermögenswerte	21.892	16.908
<b>Bilanzsumme</b>	<b>49.750</b>	<b>43.913</b>
Eigenkapital	15.081	12.194
Langfristige Schulden	14.493	13.975
Kurzfristige Schulden	20.176	17.744

Am 31. Dezember 2018 lagen die Immateriellen Vermögenswerte und die Sachanlagen im Bereich Nutzfahrzeuge über den Werten vom Jahresende 2017. Die At Equity bewerteten Anteile nahmen zu. Die Sonstigen Beteiligungen gingen aufgrund einer konzerninternen Veräußerung (Power-Engineering-Geschäft) zurück. Insgesamt erhöhten sich die Langfristigen Vermögenswerte um 0,9 Mrd.€ auf 27,9 Mrd.€. Die Kurzfristigen Vermögenswerte waren mit 21,9 (16,9) Mrd.€ insgesamt deutlich höher als zum Vorjahresbilanzstichtag. Die darin enthaltenen kurzfristigen Sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte stiegen, der Zahlungsmittelbestand ging zurück. Die im Zusammenhang mit der konzerninternen Veräußerung des Power-Engineering-Geschäfts fälligen Zahlungen sind im ersten Quartal 2019 fällig. Die Bilanzsumme nahm um 13,3% auf 49,7 Mrd.€ zu.

Das Eigenkapital des Bereichs Nutzfahrzeuge belief sich Ende 2018 auf 15,1 Mrd.€ und lag damit um 23,7% über dem Wert des Vorjahres. Neben dem positiven Ergebnis war dieser Anstieg auf die konzerninterne Veräußerung des Power-Engineering-Geschäfts zurückzuführen. Die Position „Minderheitsgesellschaftern gewährte Andienungs-/Ausgleichsrechte“ ging deutlich zurück: Infolge des Beschlusses im Spruchverfahren, der außerordentlichen Kündigung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags sowie des Mittelabflusses für Ausgleichszahlungen und den Erwerb angedienter Aktien wurde die Position entsprechend angepasst. Die Langfristigen Schulden nahmen um 3,7% zu; die darin enthaltenen langfristigen Finanzschulden fielen geringer aus als ein Jahr zuvor, die Langfristigen Sonstigen Schulden erhöhten sich. Die Kurzfristigen Schulden waren um 13,7% höher als am 31. Dezember 2017. Die kurzfristigen Sonstigen Schulden erhöhten sich deutlich.

## BILANZSTRUKTUR IM BEREICH POWER ENGINEERING

Mio. €	31.12.2018	31.12.2017
Langfristige Vermögenswerte	2.499	2.629
Kurzfristige Vermögenswerte	3.597	3.250
<b>Bilanzsumme</b>	<b>6.097</b>	<b>5.879</b>
Eigenkapital	2.953	2.963
Langfristige Schulden	754	711
Kurzfristige Schulden	2.391	2.205

Im Bereich Power Engineering nahmen die Langfristigen Vermögenswerte, im Wesentlichen bedingt durch einen Rückgang der Immateriellen Vermögenswerte, im Vergleich zum Vorjahr ab. Die Kurzfristigen Vermögenswerte stiegen gegenüber dem letzten Bilanzstichtag vorrattsbedingt und aufgrund höherer Forderungen um 10,7%. Am Jahresende 2018 verzeichnete der Bereich Power Engineering eine um 3,7% über Vorjahr liegende Bilanzsumme in Höhe von 6,1 Mrd.€.

Am 31. Dezember 2018 lag das Eigenkapital mit 3,0 (3,0) Mrd.€ auf dem Niveau des Vorjahres. Sowohl die Langfristigen als auch die Kurzfristigen Schulden fielen im Berichtsjahr im Vergleich zum Bilanzstichtag 2017 höher aus.

## Bilanzstruktur im Finanzdienstleistungsbereich

Am 31. Dezember 2018 war die Bilanzsumme des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen mit 223,6 Mrd.€ um 11,2% höher als am Jahresende 2017.

Sowohl die Vermieteten Vermögenswerte als auch die langfristigen Forderungen nahmen aufgrund des Geschäftswachstums deutlich zu. Die Langfristigen Vermögenswerte erhöhten sich insgesamt um 8,5%.

Die Kurzfristigen Vermögenswerte stiegen volumenbedingt um 15,3%. Aufgrund der Überarbeitung der Klassifizierung von Finanzinstrumenten durch den IFRS 9 kam es zu einer Umgliederung insbesondere von Forderungen aus Finanzdienstleistungen in die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die in der Position „Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte“ enthalten sind. Der Bestand an Wertpapieren nahm um 1,3 Mrd.€ auf 3,7 Mrd.€ zu.

Am 31. Dezember 2018 entfielen rund 48,8 (47,6)% der Aktiva des Volkswagen Konzerns auf den Finanzdienstleistungsbereich.

Im abgelaufenen Berichtsjahr führte vor allem das gute Ergebnis zu einem Anstieg des Eigenkapitals um 3,7% auf 28,5 Mrd. €. Die Eigenkapitalquote lag bei 12,7 (13,7) %.

Die Langfristigen Schulden fielen im Wesentlichen aufgrund gestiegener langfristiger Finanzschulden zur Refinanzierung des Geschäftsvolumens um 14,8% höher aus. Die Kurzfristigen Schulden erhöhten sich insgesamt um 10,3%, die darin enthaltenen Kurzfristigen Finanzschulden stiegen deutlich.

Mit 29,9 (31,4) Mrd. € war das Einlagevolumen aus dem Direktbankgeschäft zum Ende 2018 niedriger als ein Jahr zuvor.

#### 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 Wertbeitrag<sup>1</sup>, 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 Wertbeitrags.

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.

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 und sich am Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index orientiert, beläuft sich auf 6,5%.

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 2018 wurde ein Beta-Faktor von 1,17 (1,12) ermittelt.

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