

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Im Geschäftsjahr 2018 konnte der Volkswagen Konzern seine Umsatzerlöse gegenüber Vorjahr steigern. Trotz weiterer Belastungen und Mittelabflüsse im Zusammenhang mit der Dieseldematik lag das Operative Ergebnis auf Vorjahr und die Netto-Liquidität im Konzernbereich Automobile auf einem weiterhin soliden Niveau.

Die Segmentberichterstattung des Volkswagen Konzerns umfasst gemäß IFRS 8 – entsprechend der internen Steuerung und Berichterstattung – die vier berichtspflichtigen Segmente Pkw, Nutzfahrzeuge, Power Engineering und Finanzdienstleistungen.

Das Segmentergebnis wird bei Volkswagen auf Basis des Operativen Ergebnisses bestimmt.

In der Überleitungsrechnung sind die Bereiche und sonstigen Geschäftstätigkeiten, die definitionsgemäß keine Segmente darstellen, enthalten. Dazu zählt auch die nicht allokierte Konzernfinanzierung. Die Konsolidierung zwischen den Segmenten (einschließlich der Holdingfunktionen) erfolgt ebenfalls innerhalb der Überleitungsrechnung. Die Zuordnung der Kaufpreisallokationen von Porsche Holding Salzburg und Porsche sowie Scania und MAN folgt deren Abbildung in den Segmenten.

Der Konzernbereich Automobile umfasst die Segmente Pkw, Nutzfahrzeuge und Power Engineering sowie die Werte der Überleitungsrechnung. Wir fassen dabei das Segment Pkw und die Überleitungsrechnung zum Bereich Pkw zusammen, für Nutzfahrzeuge und Power Engineering ist das Segment gleich dem Bereich. Der Konzernbereich

Finanzdienstleistungen entspricht dem Segment Finanzdienstleistungen.

ANWENDUNG NEUER RECHNUNGSLEGUNGSSTANDARDS

Zum 1. Januar 2018 trat die Pflicht zur Anwendung des IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und des IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ in Kraft.

IFRS 9 ändert die Bilanzierungsvorschriften für die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten, für Wertberichtigungen von finanziellen Vermögenswerten und für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Teile der bisher im Finanzergebnis erfassten Effekte aus der Fair-Value-Bewertung von bestimmten Derivaten werden nun direkt in den Umsatzerlösen und im Sonstigen betrieblichen Ergebnis berücksichtigt. Daraus ergibt sich ein stärkerer Einfluss auf das Operative Ergebnis.

IFRS 15 fasst die Bilanzierungsvorschriften zur Umsatzrealisierung neu. In diesem Zusammenhang wurde auch der Ausweis der Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Schulden angepasst und eine Zuordnung zu denjenigen Funktionsbereichen vorgenommen, über die sie gebildet wurden.

KENNZAHLEN 2018 NACH SEGMENTEN

Mio. €	Pkw	Nutzfahrzeuge	Power Engineering	Finanzdienstleistungen	Summe Segmente	Überleitung	Volkswagen Konzern
Umsatzerlöse	188.088	36.656	3.608	34.782	263.134	-27.285	235.849
Segmentergebnis (Operatives Ergebnis)	12.245	1.971	-64	2.793	16.945	-3.025	13.920
in % der Umsatzerlöse	6,5	5,4	-1,8	8,0			5,9
Sachinvestitionen und aktivierte Entwicklungskosten	15.599	2.491	176	510	18.776	187	18.962

Zudem waren Aufwendungen für einzelne Vertriebsprogramme umzugliedern.

Die beschriebenen Sachverhalte führten unter anderem zu Anpassungen der Vorjahreswerte der Gewinn- und Verlustrechnung. Die Kosten der Umsatzerlöse, die Vertriebs- und Verwaltungskosten sowie das Sonstige betriebliche Ergebnis waren im Zusammenhang mit dem geänderten Ausweis aus der Auflösung von Rückstellungen anzupassen; aufgrund der Umgliederung von Aufwendungen für einzelne Vertriebsprogramme verringerten sich die Umsatzerlöse und Vertriebskosten. Das Operative Ergebnis blieb unverändert. Durch IFRS 9 wurden das Finanzergebnis und in der Folge auch das Ergebnis vor Steuern, die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sowie das Ergebnis nach Steuern geringfügig angepasst.

SONDEREINFLÜSSE

Sondereinflüsse umfassen bestimmte Sachverhalte im Abschluss, deren gesonderte Angabe nach Einschätzung des Vorstands nützlich ist, um den wirtschaftlichen Erfolg besser beurteilen zu können.

Im Berichtszeitraum ergaben sich im Operativen Ergebnis negative Sondereinflüsse im Zusammenhang mit der Dieseldiagnostik in Höhe von -3,2 (-3,2) Mrd.€ im

Bereich Pkw. Sie resultierten im Wesentlichen aus den rechtskräftigen Bußgeldbescheiden der Staatsanwaltschaft Braunschweig (1,0 Mrd.€) und der Staatsanwaltschaft München II (0,8 Mrd.€), aus höheren Rechtsrisiken und Rechtsverteidigungskosten sowie aus höheren Aufwendungen für technische Maßnahmen.

ABFINDUNG AN DIE MINDERHEITSAKTIONÄRE DER MAN SE

Im Spruchverfahren zur Angemessenheit der Barabfindung und des Ausgleichsanspruchs an die Minderheitsaktionäre der MAN SE hat das Oberlandesgericht München Ende Juni 2018 rechtskräftig entschieden, dass der jährliche Ausgleichsanspruch je Aktie anzuheben ist. Die in erster Instanz vom Landgericht München I erhöhte Abfindung je Aktie wurde bestätigt.

Im August 2018 wurde der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der MAN SE außerordentlich zum 1. Januar 2019 gekündigt.

Bis zum 31. Dezember 2018 sind für Ausgleichszahlungen und den Erwerb angedienter Aktien Mittel in Höhe von 2,1 Mrd.€ abgeflossen. Die in der Bilanz ausgewiesene Position „Minderheitsgesellschaftern gewährte Andienungs-/Ausgleichsrechte“ reduzierte sich entsprechend.

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH KONZERNBEREICHEN

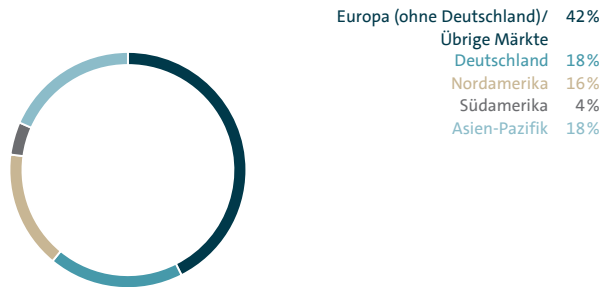
Mio. €	VOLKSWAGEN KONZERN		AUTOMOBILE ¹		FINANZDIENSTLEISTUNGEN	
	2018	2017 ²	2018	2017 ²	2018	2017 ²
Umsatzerlöse	235.849	229.550	201.067	195.817	34.782	33.733
Kosten der Umsatzerlöse	-189.500	-186.001	-161.298	-158.534	-28.201	-27.467
Bruttoergebnis	46.350	43.549	39.769	37.283	6.581	6.265
Vertriebskosten	-20.510	-20.859	-19.039	-19.510	-1.471	-1.349
Verwaltungskosten	-8.819	-8.126	-7.105	-6.434	-1.714	-1.692
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-3.100	-745	-2.497	-194	-603	-552
Operatives Ergebnis	13.920	13.818	11.127	11.146	2.793	2.673
Operative Umsatzrendite (%)	5,9	6,0	5,5	5,7	8,0	7,9
Ergebnis aus At Equity bewerteten Anteilen	3.369	3.482	3.310	3.473	58	9
Zinsergebnis und Übriges Finanzergebnis	-1.646	-3.628	-1.576	-3.448	-70	-180
Finanzergebnis	1.723	-146	1.734	25	-12	-171
Ergebnis vor Steuern	15.643	13.673	12.861	11.171	2.782	2.502
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-3.489	-2.210	-2.657	-3.230	-832	1.020
Ergebnis nach Steuern	12.153	11.463	10.203	7.941	1.950	3.522
Ergebnisanteil von Minderheiten	17	10	-32	-257	49	267
Ergebnisanteil der Hybridkapitalgeber der Volkswagen AG	309	274	309	274	-	-
Ergebnisanteil der Aktionäre der Volkswagen AG	11.827	11.179	9.926	7.924	1.900	3.255

1 Inklusive Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen.

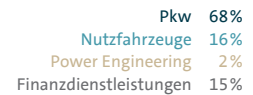
2 Angepasst

UMSATZANTEILE NACH MÄRKTEN 2018

in Prozent

**UMSATZANTEILE NACH BEREICHEN 2018**

in Prozent

**ERTRAGSLAGE****Ertragslage des Konzerns**

Im Geschäftsjahr 2018 erzielte der Volkswagen Konzern Umsatzerlöse in Höhe von 235,8 Mrd.€ und übertraf damit den Vorjahreswert um 6,3 Mrd.€. Volumen- und Mixverbesserungen sowie die gute Geschäftsentwicklung im Konzernbereich Finanzdienstleistungen standen negativen Einflüssen aus Wechselkursen entgegen. Die Effekte aus der Anwendung der neuen internationalen Rechnungslegungsstandards wirkten insgesamt umsatzsteigernd. Der Volkswagen Konzern erwirtschaftete 81,4 (80,7)% seiner Umsatzerlöse im Ausland.

Das Bruttoergebnis fiel mit 46,3 (43,5) Mrd.€ höher aus als 2017. Bereinigt um in beiden Zeiträumen hier erfasste Sondereinflüsse lag das Bruttoergebnis bei 46,6 (45,8) Mrd.€. Die Bruttomarge stieg auf 19,7 (19,0)%; ohne Belastungen aus Sondereinflüssen belief sie sich auf 19,8 (19,9)%.

Mit 17,1 (17,0) Mrd.€ lag das Operative Ergebnis des Volkswagen Konzerns vor Sondereinflüssen auf dem Niveau des Vorjahres. Die operative Umsatzrendite vor Sondereinflüssen war bei 7,3 (7,4)%. Einen positiven Einfluss hatten insbesondere Volumenverbesserungen, während gestiegene Abschreibungen infolge des hohen Investitionsvolumens, höhere Forschungs- und Entwicklungskosten sowie die seit Jahresbeginn hier zu erfassende Fair-Value-Bewertung von bestimmten Derivaten negativ wirkten. Sondereinflüsse im Zusammenhang mit der Dieseldispute belasteten das Operative Ergebnis in Höhe von –3,2 (–3,2) Mrd.€. Das Operative Ergebnis des Volkswagen Konzerns belief sich auf 13,9 (13,8) Mrd.€, die operative Umsatzrendite auf 5,9 (6,0)%.

Das Finanzergebnis erhöhte sich um 1,9 Mrd.€ auf 1,7 Mrd.€. Währungsbezogene Bewertungseffekte, niedrigere Zinsaufwendungen und geringere Aufwendungen aus der stichtagsbezogenen Bewertung derivativer Finanzinstrumente zur Absicherung des Finanzierungsgeschäfts hatten einen

positiven Einfluss. Die Neubewertung der Andienungs- und Ausgleichsrechte im Zusammenhang mit dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der MAN SE wirkte belastend. Das Ergebnis aus At Equity bewerteten Anteilen war geringer als im Vorjahr, wobei die Ergebnisse der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen zunahmen. Der Vorjahreszeitraum war durch die Neubewertung der Anteile an HERE infolge der Beteiligung weiterer Investoren positiv beeinflusst.

Das Ergebnis vor Steuern des Volkswagen Konzerns stieg im Berichtsjahr auf 15,6 Mrd.€; der Vorjahreswert wurde damit um 14,4% übertroffen. Die Umsatzrendite vor Steuern erhöhte sich auf 6,6 (6,0)%. Aus den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergab sich ein Aufwand in Höhe von 3,5 (2,2) Mrd.€, woraus im Geschäftsjahr 2018 eine Steuerquote von 22,3 (16,2)% resultierte. Das Vorjahr war durch einen einmaligen positiven, nicht liquiditätswirksamen Bewertungseffekt aufgrund der zum Jahresende 2017 beschlossenen Steuerreform in den USA beeinflusst. Das Ergebnis nach Steuern fiel mit 12,2 Mrd.€ um 0,7 Mrd.€ besser aus als 2017.

Ertragslage im Konzernbereich Automobile

Die Umsatzerlöse des Konzernbereichs Automobile stiegen im Berichtsjahr um 5,2 Mrd.€ auf 201,1 Mrd.€. Verbesserungen im Volumen und im Mix hatten einen positiven Einfluss, während negative Wechselkurseffekte gegenläufig wirkten. Die zweite Jahreshälfte war durch die Umstellung auf das Testverfahren WLTP (Worldwide Harmonized Light-Duty Vehicles Test Procedure) belastet. Die Geschäftsentwicklung des Konzerns auf dem chinesischen Pkw-Markt schlägt sich im Wesentlichen nur in Form von Lieferungen von Fahrzeugen und Fahrzeugteilen in den Umsatzerlösen des Konzerns nieder, da unsere chinesischen Joint Ventures At Equity bilanziert werden.

Die Kosten der Umsatzerlöse erhöhten sich vor allem wachstumsbedingt sowie aufgrund höherer Abschreibungen und ergebniswirksam verrechneter Forschungs- und Entwicklungskosten. Die hier im Geschäftsjahr erfassten Sondereinflüsse waren geringer als im Vorjahr. Der Anteil der Kosten der Umsatzerlöse vor Sondereinflüssen an den Umsatzerlösen nahm leicht zu. Der Anteil der gesamten Forschungs- und Entwicklungskosten an den Umsatzerlösen des Konzernbereichs Automobile – die Forschungs- und Entwicklungskostenquote (F&E-Quote) – belief sich im Geschäftsjahr 2018 auf 6,8 (6,7)%. Neben neuen Modellen standen vor allem die Elektrifizierung unseres Fahrzeugportfolios, eine effizientere Motorenpalette sowie die Digitalisierung und neue Technologien im Mittelpunkt.

Sowohl die Vertriebskosten als auch ihr Anteil an den Umsatzerlösen fielen niedriger aus als im Vorjahr. Vorzunehmende Umgliederungen von Aufwendungen in die Umsatzerlöse infolge des neuen IFRS 15, der Verkauf der PGA-Gruppe im Juni 2017 sowie Wechselkurseffekte waren hierfür ursächlich. Die Verwaltungskosten und auch ihr Anteil an den Umsatzerlösen erhöhten sich gegenüber dem Jahr 2017. Vor allem höhere erfasste Sondereinflüsse im Zusammenhang mit der Dieselthematik, eine negative Wechselkursentwicklung und die seit Jahresbeginn hier erfasste Fair-Value-Bewertung von bestimmten Derivaten außerhalb des Hedge Accounting führten dazu, dass das Sonstige betriebliche Ergebnis im Geschäftsjahr 2018 mit –2,5 Mrd. € um 2,3 Mrd. € zurückging.

Das Operative Ergebnis des Konzernbereichs Automobile lag mit 11,1 (11,1) Mrd. € auf dem Niveau des Vorjahres. Im Berichtszeitraum erfasste Sondereinflüsse, gestiegene Abschreibungen, höhere ergebniswirksam verrechnete Forschungs- und Entwicklungskosten sowie die seit Jahresbeginn hier erfasste Fair-Value-Bewertung von bestimmten Derivaten belasteten das Operative Ergebnis. Volumenverbesserungen hatten einen positiven Einfluss. Die operative Umsatzrendite belief sich auf 5,5 (5,7)%. Die im Operativen Ergebnis enthaltenen negativen Sondereinflüsse in Höhe von –3,2 (–3,2) Mrd. € resultierten aus der Dieselthematik. Vor Berücksichtigung der Sondereinflüsse lag das Operative Ergebnis des Automobilbereichs mit 14,3 (14,4) Mrd. € auf dem Niveau des Vorjahres; die Operative Umsatzrendite vor Sondereinflüssen ging leicht auf 7,1 (7,3)% zurück. Da die Ergebnisse der Joint Ventures im Finanzergebnis At Equity bilanziert werden, profitieren wir von der Geschäftsentwicklung unserer chinesischen Gemeinschaftsunternehmen im Operativen Ergebnis im Wesentlichen nur in Form von Lieferungen von Fahrzeugen und Fahrzeugteilen sowie Lizenzeinnahmen.

ERTRAGSLAGE IM BEREICH PKW

Mio. €	2018	2017
Umsatzerlöse ¹	160.802	157.334
Operatives Ergebnis	9.220	9.309
Operative Umsatzrendite (%) ¹	5,7	5,9

1 Das Vorjahr wurde angepasst.

Der Bereich Pkw erzielte im Berichtsjahr Umsatzerlöse in Höhe von 160,8 Mrd. € und übertraf damit vor allem volumen- und mixbedingt den Vorjahreswert um 3,5 Mrd. €, während Wechselkurse negativ wirkten. Das Operative Ergebnis lag mit 9,2 (9,3) Mrd. € auf dem Niveau des Vorjahres. Sondereinflüsse im Zusammenhang mit der Dieselthematik belasteten das Ergebnis mit –3,2 (–3,2) Mrd. €. Gestiegene Abschreibungen, höhere ergebniswirksam verrechnete Forschungs- und Entwicklungskosten sowie die seit Jahresbeginn im Operativen Ergebnis erfasste Fair-Value-Bewertung von bestimmten Derivaten hatten zudem einen negativen Einfluss, während Volumenverbesserungen positiv wirkten. Die operative Umsatzrendite belief sich auf 5,7 (5,9)%.

ERTRAGSLAGE IM BEREICH NUTZFAHRZEUGE

Mio. €	2018	2017
Umsatzerlöse	36.656	35.200
Operatives Ergebnis	1.971	1.892
Operative Umsatzrendite (%)	5,4	5,4

Im Geschäftsjahr 2018 wies der Bereich Nutzfahrzeuge Umsatzerlöse in Höhe von 36,7 (35,2) Mrd. € aus. Mit 2,0 Mrd. € verzeichnete der Bereich Nutzfahrzeuge ein um 0,1 Mrd. € über Vorjahr liegendes Operatives Ergebnis; die operative Umsatzrendite war mit 5,4 (5,4)% unverändert. Der Anstieg gegenüber Vorjahr war im Wesentlichen volumen-, mix- und wechselkursbedingt, während Kostensteigerungen negativ wirkten.

ERTRAGSLAGE IM BEREICH POWER ENGINEERING

Mio. €	2018	2017
Umsatzerlöse	3.608	3.283
Operatives Ergebnis	-64	-55
Operative Umsatzrendite (%)	-1,8	-1,7

Die Umsatzerlöse des Bereichs Power Engineering übertrafen im Jahr 2018 mit 3,6 Mrd. € den Vorjahreswert um 9,9%. Der Operative Verlust belief sich auf -0,1 (-0,1) Mrd. €. Volumenverbesserungen standen Mixverschlechterungen entgegen. Die operative Umsatzrendite lag bei -1,8 (-1,7)%.

Ertragslage im Finanzdienstleistungsbereich

Der Konzernbereich Finanzdienstleistungen erwirtschaftete im Berichtsjahr Umsatzerlöse in Höhe von 34,8 Mrd. €, der Anstieg um 3,1% gegenüber Vorjahr resultierte im Wesentlichen aus dem höheren Geschäftsvolumen.

Die Kosten der Umsatzerlöse erhöhten sich leicht unterproportional um 0,7 Mrd. € auf 28,2 Mrd. €. Sowohl die Vertriebskosten als auch ihr Anteil an den Umsatzerlösen stiegen. Die Verwaltungskosten nahmen leicht zu, ihr Anteil an den Umsatzerlösen war zum Vorjahr nahezu unverändert. Insgesamt führten im Vergleich zum Vorjahr insbesondere das Volumenwachstum und gestiegene IT-Kosten zu höheren Aufwendungen.

Das Operative Ergebnis des Finanzdienstleistungsbereichs verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr um 4,5% auf 2,8 Mrd. € und trug damit erneut wesentlich zum Konzernergebnis bei. Die operative Umsatzrendite belief sich auf 8,0 (7,9)%. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern lag mit 9,9 (9,8)% auf dem Vergleichswert des Vorjahres.

Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements

Das Finanzmanagement des Volkswagen Konzerns umfasst die Themenbereiche Liquiditätsmanagement, Management von Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken sowie Bonitäts- und Länderrisiken. Die Konzern-Treasury steuert das Finanzmanagement für alle Konzerngesellschaften zentral auf Basis interner Richtlinien und Risikoparameter. Die Teilkonzerne MAN und Porsche Holding Salzburg sind in den wesentlichen Bereichen, Scania in begrenztem Umfang in das Finanzmanagement einbezogen. Darüber hinaus verfügen diese Teilkonzerne über eigene Strukturen des Finanzmanagements.

Das Finanzmanagement hat das Ziel, die jederzeitige Zahlungsfähigkeit des Volkswagen Konzerns sicherzustellen und gleichzeitig eine angemessene Rendite aus der Anlage überschüssiger Liquidität zu erzielen. Mittels Cash Pooling optimieren wir den Einsatz der vorhandenen Liquidität unter

den wesentlichen Gesellschaften in Europa. Dabei werden täglich die auflaufenden – positiven oder negativen – Salden der in das Cash Pooling einbezogenen Konten gegen ein Zielkonto der Konzern-Treasury ausgeglichen und somit gepoolt. Das Management von Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken ist darauf ausgerichtet, Preise, die der Investitions- beziehungsweise Produktions- und Absatzplanung zugrunde gelegt wurden, mittels derivativer Finanzinstrumente und mittels Warentermingeschäften abzusichern sowie Zinsänderungsrisiken im Rahmen von Finanzierungstransaktionen zu begrenzen. Beim Management von Bonitäts- und Länderrisiken soll durch Diversifizierung das sogenannte Kontrahentenrisiko für den Volkswagen Konzern begrenzt werden. Das bedeutet, dass der Abschluss von Finanzgeschäften, bezogen auf das Geschäftsvolumen je Kontrahent, einer internen Limitierung durch das Kontrahentenrisikomanagement unterliegt. Hierzu werden verschiedene Bonitätskriterien herangezogen. In erster Linie wird die Eigenkapitalausstattung der möglichen Kontrahenten, aber auch das von unabhängigen Agenturen vergebene Rating betrachtet. Das jeweilige Risikolimit sowie zulässige Finanzinstrumente, Sicherungsverfahren und Absicherungshorizonte genehmigt der Vorstandsausschuss für Risikomanagement. Zusätzliche Informationen zu den Grundsätzen und Zielen des Finanzmanagements finden Sie auf der Seite 185 sowie im Anhang des Konzernabschlusses 2018 auf den Seiten 289 bis 310.

FINANZLAGE**Finanzielle Situation des Konzerns**

Der Volkswagen Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2018 einen Brutto-Cash-flow von 35,6 Mrd. €, der den Vergleichswert 2017 um 9,1% übertraf. Die im Zusammenhang mit der Dieselthematik im Berichtsjahr als Sondereinflüsse erfassten Geldbußen aus den Ordnungswidrigkeitenverfahren führten zu Mittelabflüssen. Der Anstieg im Working Capital führte zu einer Mittelbindung von -28,3 (-33,8) Mrd. €. Die Veränderung um 5,5 Mrd. € spiegelt die im Berichtszeitraum deutlich geringeren Mittelabflüsse aus der Dieselthematik wider, gegenläufig wirkte der WLTG-bedingte Lageraufbau. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft erhöhte sich in der Folge um 8,5 Mrd. € auf 7,3 Mrd. €.

Mit 19,4 Mrd. € war die Investitionstätigkeit aus dem laufenden Geschäft des Volkswagen Konzerns im Jahr 2018 um 6,4% höher als ein Jahr zuvor.

Aus der Finanzierungstätigkeit ergab sich ein Mittelzufluss von 24,6 (17,6) Mrd. €. Sie berücksichtigt im Wesentlichen die Aufnahme und Tilgung von Anleihen und anderen Finanzschulden. Die Finanzierungstätigkeit beinhaltet zudem die Dividendenzahlung an die Aktionäre der Volkswagen AG, den Erwerb angedienter MAN-Aktien infolge des Beschlusses im Spruchverfahren, die im Juni 2018 erfolgreich platzierte

KAPITALFLUSSRECHNUNG NACH KONZERNBEREICHEN

Mio. €	VOLKSWAGEN KONZERN		AUTOMOBILE ¹		FINANZDIENSTLEISTUNGEN	
	2018	2017 ²	2018	2017 ²	2018	2017 ²
Anfangsbestand Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	18.038	18.833	13.428	14.125	4.609	4.709
Ergebnis vor Steuern	15.643	13.673	12.861	11.171	2.782	2.502
Ertragsteuerzahlungen	-3.804	-3.664	-3.786	-3.514	-19	-149
Abschreibungen ³	22.561	22.165	15.581	14.948	6.980	7.218
Veränderung der Pensionen	524	468	503	452	21	15
Ergebnis aus der At-Equity-Bewertung	244	274	303	159	-58	115
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge sowie Umgliederungen ⁴	445	-265	502	202	-56	-467
Brutto-Cash-flow	35.613	32.651	25.964	23.418	9.650	9.233
Veränderung Working Capital	-28.341	-33.836	-7.433	-11.732	-20.908	-22.104
Veränderung der Vorräte	-5.372	-4.198	-5.337	-3.784	-34	-414
Veränderung der Forderungen	-6.400	-1.660	-1.800	-937	-4.600	-724
Veränderung der Verbindlichkeiten	3.645	5.302	2.793	4.168	853	1.134
Veränderung der sonstigen Rückstellungen	-1.286	-9.910	-1.306	-10.079	20	169
Veränderung der Vermieteten Vermögenswerte (ohne Abschreibungen)	-11.647	-11.478	-1.590	-1.115	-10.056	-10.363
Veränderung der Forderungen aus Finanzdienstleistungen	-7.282	-11.891	-191	15	-7.090	-11.906
Cash-flow laufendes Geschäft	7.272	-1.185	18.531	11.686	-11.258	-12.871
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-19.386	-18.218	-18.837	-17.636	-549	-583
davon: Sachinvestitionen	-13.729	-13.052	-13.218	-12.631	-510	-421
Entwicklungskosten (aktiviert)	-5.234	-5.260	-5.234	-5.260	-	-
Erwerb und Verkauf von Beteiligungen	-705	-317	-594	-124	-111	-193
Netto-Cash-flow⁵	-12.113	-19.404	-306	-5.950	-11.807	-13.454
Veränderung der Geldanlagen in Wertpapieren, Darlehen und Termingeldanlagen	-2.204	1.710	6.129	2.333	-8.332	-622
Investitionstätigkeit	-21.590	-16.508	-12.708	-15.303	-8.882	-1.205
Finanzierungstätigkeit	24.566	17.625	4.274	3.562	20.292	14.063
davon: Kapitaltransaktionen mit Minderheiten	-28	-	-28	-	-	-
Kapitaleinzahlungen/-rückzahlungen	1.491	3.473	1.418	2.400	73	1.073
MAN Minderheitsaktionäre: Ausgleichszahlungen und Erwerb angelegter Aktien	-2.117	-118	-2.117	-118	-	-
Wechselkursbedingte Änderungen der Zahlungsmittel	-173	-727	-171	-641	-2	-86
Veränderung der Risikovorsorge auf Zahlungsmittel	-1	-	-1	-	0	-
Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	10.075	-796	9.925	-696	150	-99
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am 31.12.⁶	28.113	18.038	23.354	13.428	4.759	4.609
Wertpapiere, Darlehensforderungen und Termingeldanlagen	28.036	26.291	8.697	15.201	19.339	11.090
Brutto-Liquidität	56.148	44.329	32.051	28.630	24.098	15.699
Kreditstand	-190.883	-163.472	-12.683	-6.251	-178.200	-157.221
Netto-Liquidität⁷	-134.735	-119.143	19.368	22.378	-154.103	-141.522

1 Inklusive Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen.

2 Angepasst

3 Saldiert mit Zuschreibungen.

4 Im Wesentlichen Bewertung von Finanzinstrumenten zu Marktwerten und Umgliederung der Ergebnisse aus Anlagen-/Beteiligungsabgängen in die Investitionstätigkeit.

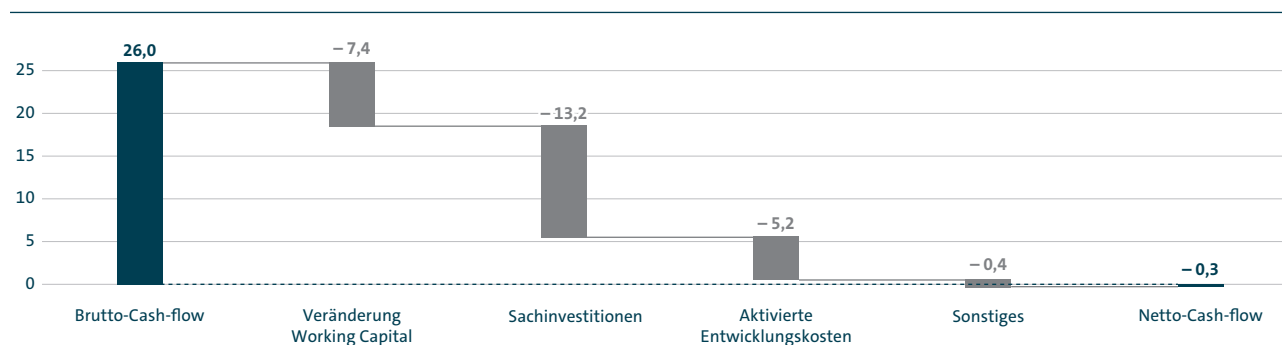
5 Netto-Cash-flow: Cash-flow laufendes Geschäft abzüglich Investitionstätigkeit laufendes Geschäft (Investitionstätigkeit ohne Veränderung der Geldanlagen in Wertpapieren, Darlehen und Termingeldanlagen).

6 Der Zahlungsmittelbestand setzt sich aus Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks, Kassenbestand und jederzeit fälligen Mitteln zusammen.

7 Bestand an Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten, Wertpapieren, Darlehen an verbundene Unternehmen und Joint Ventures sowie Termingeldanlagen abzüglich Kreditstand (Lang- und Kurzfristige Finanzschulden).

NETTO-CASH-FLOW KONZERNBEREICH AUTOMOBILE 2018

in Mrd. €



Dual-Tranche-Hybridanleihe sowie die Rückzahlung der im dritten Quartal 2018 gekündigten Hybridanleihe.

Am Ende des Berichtsjahres lag der Zahlungsmittelbestand des Volkswagen Konzerns laut Kapitalflussrechnung bei 28,1 (18,0) Mrd.€ und übertraf damit den Wert des Vorjahres deutlich.

Am 31. Dezember 2018 verzeichnete der Volkswagen Konzern eine Netto-Liquidität in Höhe von -134,7 Mrd.€; am Jahresende 2017 lag sie bei -119,1 Mrd.€.

Finanzielle Situation im Konzernbereich Automobile

Der Brutto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile fiel im Geschäftsjahr 2018 mit 26,0 Mrd.€ um 2,5 Mrd.€ höher aus als ein Jahr zuvor. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der guten Ergebnisentwicklung. Die im Berichtsjahr erfassten Sondereinflüsse, die zu einem großen Teil bereits auszahlungswirksam waren, sowie im Vorjahresvergleich geringere Dividenden der chinesischen Joint Ventures hatten einen gegenläufigen Effekt. Die gegenüber Vorjahr um 4,3 Mrd.€ geringere Veränderung des Working Capital in Höhe von -7,4 (-11,7) Mrd.€ spiegelt im Wesentlichen die im Berichtszeitraum deutlich niedrigeren Mittelabflüsse aus der Dieseldiagnostik wider, gegenläufig wirkte der WLTP-bedingte Lageraufbau. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft stieg in der Folge um 6,8 Mrd.€ auf 18,5 Mrd.€.

Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts erhöhte sich um 1,2 Mrd.€ auf 18,8 Mrd.€. Die darin enthaltenen Sachinvestitionen (Investitionen in Sachanlagen, Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und Immaterielle Vermögenswerte ohne aktivierte Entwicklungskosten) nahmen um 4,6% auf 13,2 Mrd.€ zu. Die Sachinvestitionsquote belief sich auf 6,6 (6,5)%. Die Investitionen flossen vornehmlich in unsere Fertigungsstandorte sowie in Modelle, die wir in diesem und im kommenden Jahr in den Markt eingeführt haben

beziehungsweise noch einführen werden. Dies sind im Wesentlichen Fahrzeuge der Modellreihen Touareg, T-Cross, Audi e-tron, Audi Q3, Audi A6, Porsche 911, Porsche Taycan sowie die Bentley Continental Familie. Weitere Investitionsschwerpunkte bildeten die ökologische Ausrichtung unserer Modellpalette, die Elektrifizierung und Digitalisierung der Produkte und unsere modularen Baukästen. Mit 5,2 (5,3) Mrd.€ lagen die aktivierten Entwicklungskosten auf dem Niveau von 2017. In der Position „Erwerb und Verkauf von Beteiligungen“ standen im Wesentlichen die Investition in das neu gegründete Joint Venture mit Anhui Jianghuai Automobile (JAC) und der Erwerb weiterer Anteile an Quantum Scape der teilweisen Veräußerung von Anteilen an der There Holding gegenüber. Im Vorjahr waren der Erwerb der Anteile an Navistar sowie die teilweise Veräußerung der PGA Group enthalten.

Der Netto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile fiel im Jahr 2018 im Wesentlichen aufgrund geringerer Mittelabflüsse aus der Dieseldiagnostik mit -0,3 (-6,0) Mrd.€ um 5,6 Mrd.€ besser aus als ein Jahr zuvor.

Aus der Finanzierungstätigkeit ergab sich im Geschäftsjahr 2018 ein Mittelzufluss in Höhe von 4,3 (3,6) Mrd.€. An die Aktionäre der Volkswagen AG wurde im Mai 2018 eine gegenüber Vorjahr um 1,0 Mrd.€ höhere Dividende von 2,0 Mrd.€ ausgeschüttet. Die im Juni 2018 über die Volkswagen International Finance N.V. erfolgreich platzierte Dual-Tranche-Hybridanleihe im Gesamtnennbetrag von 2,75 Mrd.€ führte zu einem Mittelzufluss. Sie besteht zum einen aus einer 1,25 Mrd.€ Anleihe, die mit einem Kupon von 3,375% ausgestattet und erstmals nach sechs Jahren kündbar ist, und zum anderen aus einer 1,5 Mrd.€ Anleihe, die einen Kupon von 4,625% hat und erstmals nach zehn Jahren gekündigt werden kann. Beide Tranchen besitzen eine unbefristete Laufzeit und erhöhen – unter anderem nach Abzug

der Kapitalbeschaffungskosten – das Eigenkapital. Von der Hybridanleihe waren 2,75 Mrd.€ als Kapitaleinzahlung zu klassifizieren, die die Netto-Liquidität erhöhten. Die Rückzahlung der im dritten Quartal 2018 gekündigten Hybridanleihe führte im Berichtszeitraum zu einem Mittelabfluss von 1,25 Mrd.€. Des Weiteren berücksichtigt die Finanzierungstätigkeit die Aufnahme und Tilgung von Anleihen und anderen Finanzschulden sowie die als Folge des Spruchverfahrens angekauften MAN Aktien und im Geschäftsjahr erworbene Aktien an der AUDI AG.

Die Netto-Liquidität des Konzernbereichs Automobile war am 31. Dezember 2018 mit 19,4 Mrd.€ um 3,0 Mrd.€ niedriger als am Ende des Geschäftsjahres 2017. Der Anteil der Netto-Liquidität des Konzernbereichs Automobile an den Umsatzerlösen des Konzerns lag im Geschäftsjahr 2018 bei 8,2 (9,7)%.

FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH PKW

Mio. €	2018	2017
Brutto-Cash-flow	21.808	19.410
Veränderung Working Capital	-5.938	-10.122
Cash-flow laufendes Geschäft	15.870	9.289
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-16.194	-15.337
Netto-Cash-flow	-325	-6.048

Im Geschäftsjahr 2018 verbesserte sich der Brutto-Cash-flow des Bereichs Pkw um 2,4 Mrd.€ auf 21,8 Mrd.€. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der guten Ergebnisentwicklung, im Berichtsjahr erfasste und auszahlungswirksame Sondereinflüsse wirkten gegenläufig. Die Veränderung im Working Capital war mit -5,9 (-10,1) Mrd.€ vor allem aufgrund deutlich geringerer Mittelabflüsse aus der Dieselmotoren-Produktion weniger belastet als ein Jahr zuvor, gegenläufig wirkte der WLTP-bedingte Lageraufbau. In der Folge erhöhte sich der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft um 6,6 Mrd.€ auf 15,9 Mrd.€. Mit 16,2 (15,3) Mrd.€ war die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts höher als 2017. Die Sachinvestitionen nahmen zu, während die aktivierten Entwicklungskosten zurückgingen. Im Berichtszeitraum standen die Investitionen in das Joint Venture mit Anhui Jianghuai Automobile (JAC) und der Erwerb weiterer Anteile an Quantum Scape der teilweisen Veräußerung von Anteilen an der There Holding gegenüber. Im Vorjahr hatte die Veräußerung der PGA Group einen positiven Einfluss. Der Netto-Cash-flow stieg auf -0,3 (-6,0) Mrd.€.

FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH NUTZFAHRZEUGE

Mio. €	2018	2017
Brutto-Cash-flow	3.847	3.739
Veränderung Working Capital	-1.234	-1.320
Cash-flow laufendes Geschäft	2.613	2.419
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-2.480	-2.122
Netto-Cash-flow	132	297

Im Geschäftsjahr 2018 lag der Brutto-Cash-flow des Bereichs Nutzfahrzeuge mit 3,8 (3,7) Mrd.€ ergebnisbedingt leicht über dem Niveau des Vorjahres. Die Veränderung der Mittelbindung im Working Capital ging um 0,1 Mrd.€ auf -1,2 Mrd.€ zurück. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft erhöhte sich in der Folge gegenüber dem Vergleichswert 2017 auf 2,6 (2,4) Mrd.€. Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts lag bei 2,5 (2,1) Mrd.€. Darin enthalten sind gestiegene Sachinvestitionen und höhere aktivierte Entwicklungskosten im Wesentlichen für die Modelle T7 und Caddy. Im Vorjahr war der Erwerb der Anteile an Navistar enthalten. Der Netto-Cash-flow fiel mit 0,1 Mrd.€ um 0,2 Mrd.€ niedriger aus als ein Jahr zuvor.

FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH POWER ENGINEERING

Mio. €	2018	2017
Brutto-Cash-flow	309	268
Veränderung Working Capital	-260	-290
Cash-flow laufendes Geschäft	49	-22
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-162	-177
Netto-Cash-flow	-113	-199

Der Bereich Power Engineering erwirtschaftete im Berichtsjahr einen Brutto-Cash-flow in Höhe von 0,3 (0,3) Mrd.€. Die Mittelbindung im Working Capital lag bei -0,3 (-0,3) Mrd.€. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft nahm im Vergleich zum Vorjahr leicht zu. Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts belief sich auf 0,2 (0,2) Mrd.€. Der Netto-Cash-flow verbesserte sich um 0,1 Mrd.€ auf -0,1 Mrd.€.

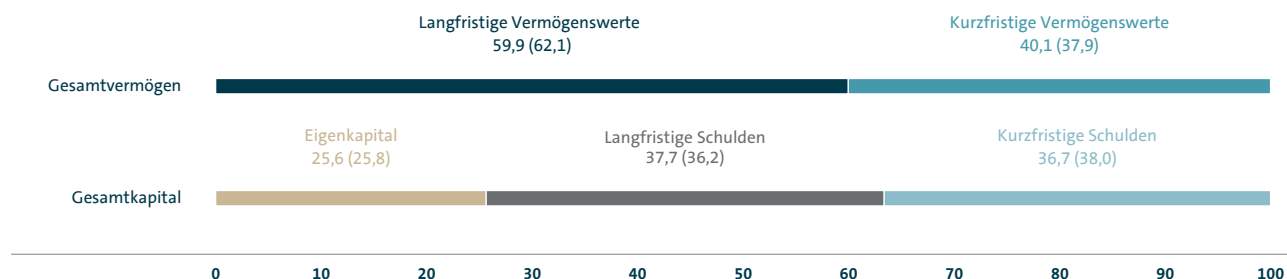
BILANZSTRUKTUR NACH KONZERNBEREICHEN ZUM 31. DEZEMBER

Mio. €	VOLKSWAGEN KONZERN		AUTOMOBILE ¹		FINANZDIENSTLEISTUNGEN	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Aktiva						
Langfristige Vermögenswerte	274.620	262.081	143.153	140.912	131.467	121.169
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
Kurzfristige Vermögenswerte	183.536	160.112	91.371	80.210	92.165	79.902
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
Bilanzsumme	458.156	422.193	234.524	221.121	223.632	201.071
Passiva						
Eigenkapital	117.342	109.077	88.850	81.605	28.492	27.472
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
Langfristige Schulden	172.846	152.726	77.692	69.805	95.154	82.921
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
Kurzfristige Schulden	167.968	160.389	67.982	69.711	99.986	90.678
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
Bilanzsumme	458.156	422.193	234.524	221.121	223.632	201.071

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
Bilanzsumme	178.678	171.329
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
Bilanzsumme	49.750	43.913
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
Bilanzsumme	6.097	5.879
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 vorratsbedingt 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 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 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.

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

**KAPITALKOSTENSATZ NACH STEUERN
IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE**

%	2018	2017
Zinssatz für risikofreie Anlagen	0,8	1,0
Marktrisikoprämie MSCI World Index	6,5	6,5
Spezifische Risikoprämie Volkswagen	1,1	0,8
(Beta-Faktor Volkswagen)	(1,17)	(1,12)
Eigenkapitalkostensatz nach Steuern	8,4	8,3
Fremdkapitalzinssatz	2,5	1,8
Steuervorteil	-0,8	-0,6
Fremdkapitalkostensatz nach Steuern	1,8	1,3
Anteil des Eigenkapitals	66,7	66,7
Anteil des Fremdkapitals	33,3	33,3
Kapitalkostensatz nach Steuern	6,2	6,0

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 2018 ein effektiver Kapitalkostensatz von 6,2 (6,0) %.

KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM BERICHTSJAHR

Das Operative Ergebnis nach Steuern des Konzernbereichs Automobile belief sich im Geschäftsjahr 2018 inklusive des anteiligen Operativen Ergebnisses der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen auf 11.438 (11.756) Mio.€. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr resultierte vor allem aus

gestiegenen Abschreibungen infolge des hohen Investitionsvolumens, höheren Forschungs- und Entwicklungskosten sowie der seit Jahresbeginn im Operativen Ergebnis erfassten Fair-Value-Bewertung von bestimmten Derivaten, die durch Volumenverbesserungen nicht ausgeglichen werden konnten. Ergebnis- und Vermögenseffekte aus der Kaufpreisallokation werden nicht berücksichtigt, da sie außerhalb der operativen Steuerungsmöglichkeiten des Managements liegen.

Das investierte Vermögen erhöhte sich im Berichtsjahr auf 104.424 (97.021) Mio.€. Der Anstieg war vor allem auf höhere Vorratsbestände sowie auf Zugänge aus Sachinvestitionen und aktivierten Entwicklungskosten zurückzuführen.

Die Kapitalrendite (RoI) zeigt die erzielte periodenbezogene Verzinsung des investierten Vermögens auf Basis des Operativen Ergebnisses nach Steuern. Im Vergleich zum Vorjahr war der RoI aufgrund des niedrigeren Operativen Ergebnisses und des höheren investierten Vermögens rückläufig, lag aber mit 11,0 (12,1) %, trotz der Ergebnisbelastungen aus den Sondereinflüssen, über unserem Mindestverzinsungsanspruch von 9%.

Die Kapitalkosten – das investierte Vermögen multipliziert mit dem Kapitalkostensatz – lagen mit 6.474 (5.821) Mio.€ aufgrund des gestiegenen investierten Vermögens und des höheren Kapitalkostensatzes 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 4.964 (5.935) 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. €	2018	2017
Operatives Ergebnis nach Steuern	11.438	11.756
Investiertes Vermögen (Durchschnitt)	104.424	97.021
Kapitalrendite (RoI) in %	11,0	12,1
Kapitalkostensatz in %	6,2	6,0
Kapitalkosten des investierten Vermögens	6.474	5.821
Wertbeitrag	4.964	5.935

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

GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Der Vorstand der Volkswagen AG beurteilt den Geschäftsverlauf und die wirtschaftliche Lage insgesamt positiv.

Trotz der Herausforderungen aus der Dieseldiagnostik und der öffentlichen Diskussion um Dieselfahrzeuge, den anhaltend schwierigen Marktbedingungen und dem neuen Testverfahren WLTP konnten wir unsere Auslieferungen an Kunden leicht auf 10,8 Mio. Fahrzeuge steigern und damit einen neuen Verkaufsrekord verbuchen. Dabei erzielten wir in Europa, Südamerika und Asien-Pazifik Zuwächse. Die Umsatzerlöse des Konzerns stiegen um 2,7% im erwarteten Rahmen. Das Operative Ergebnis vor Sondereinflüssen belief sich auf 17,1 Mrd.€, die operative Umsatzrendite vor Sondereinflüssen lag mit 7,2% in dem zu Jahresbeginn prognostizierten Korridor von 6,5 bis 7,5%. Sondereinflüsse aus der Dieseldiagnostik führten dazu, dass die operative Umsatzrendite mit 5,9% wie zuletzt erwartet moderat unterhalb dieser Bandbreite lag.

Unsere Anstrengungen für die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens sind an den Forschungs- und Entwicklungskosten abzulesen; die F&E-Quote im Konzernbereich Automobile bewegte sich mit 6,8% im erwarteten Korridor.

Auch die Sachinvestitionsquote des Automobilbereichs lag in der prognostizierten Bandbreite; sie belief sich auf 6,6%. Der Netto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile konnte wie erwartet den Vergleichswert des Vorjahres deutlich übertreffen, fiel jedoch mit –0,3 Mrd.€ negativ aus. Dies ist insbesondere auf höher als erwartet eingetretene Mittelabflüsse aus der Dieseldiagnostik, bedingt durch die Bußgeldbescheide der Staatsanwaltschaften Braunschweig und München II, zurückzuführen. Die Netto-Liquidität lag infolgedessen sowie aufgrund des Erwerbs angedienter MAN-Aktien mit 19,4 Mrd.€ unter dem Vorjahreswert.

Die Kapitalrendite (RoI) im Konzernbereich Automobile war mit 11,0% geringer als 2017, sie übertraf jedoch den Mindestverzinsungsanspruch an das investierte Vermögen.

SOLL-IST-VERGLEICH

	Ist 2017 ¹	Ursprüngliche Prognose für 2018	Angepasste Prognose für 2018	Ist 2018
Auslieferungen an Kunden	10,7 Mio.	moderate Steigerung	moderate Steigerung	10,8 Mio.
Volkswagen Konzern				
Umsatzerlöse	229,6 Mrd.€	Steigerung bis 5%	Steigerung bis 5%	235,8 Mrd.€
Operative Umsatzrendite vor Sondereinflüssen	7,4%	6,5 – 7,5%	6,5 – 7,5%	7,3%
Operative Umsatzrendite	6,0%	6,5 – 7,5%	moderat unter 6,5%	5,9%
Operatives Ergebnis vor Sondereinflüssen	17,0 Mrd.€	in der Bandbreite	in der Bandbreite	17,1 Mrd.€
Operatives Ergebnis	13,8 Mrd.€	in der Bandbreite	in der Bandbreite	13,9 Mrd.€
Bereich Pkw				
Umsatzerlöse	157,3 Mrd.€	Steigerung bis 5%	Steigerung bis 5%	160,8 Mrd.€
Operative Umsatzrendite vor Sondereinflüssen	8,0%	6,5 – 7,5%	6,5 – 7,5%	7,7%
Operative Umsatzrendite	5,9%	6,5 – 7,5%	moderat unter 6,5%	5,7%
Operatives Ergebnis vor Sondereinflüssen	12,5 Mrd.€	in der Bandbreite	in der Bandbreite	12,4 Mrd.€
Operatives Ergebnis	9,3 Mrd.€	in der Bandbreite	in der Bandbreite	9,2 Mrd.€
Bereich Nutzfahrzeuge				
Umsatzerlöse	35,2 Mrd.€	Steigerung bis 5%	Steigerung bis 5%	36,7 Mrd.€
Operative Umsatzrendite	5,4%	5,0 – 6,0%	5,0 – 6,0%	5,4%
Operatives Ergebnis	1,9 Mrd.€	in der Bandbreite	in der Bandbreite	2,0 Mrd.€
Bereich Power Engineering				
Umsatzerlöse	3,3 Mrd.€	Steigerung bis 5%	Steigerung bis 5%	3,6 Mrd.€
Operatives Ergebnis	–0,1 Mrd.€	geringerer Verlust	Größenordnung Vorjahr	–0,1 Mrd.€
Konzernbereich Finanzdienstleistungen				
Umsatzerlöse	33,7 Mrd.€	Steigerung bis 5%	Steigerung bis 5%	34,8 Mrd.€
Operatives Ergebnis	2,7 Mrd.€	auf Vorjahresniveau	auf Vorjahresniveau	2,8 Mrd.€
F&E-Quote im Konzernbereich Automobile	6,7%	6,5 – 7,0%	6,5 – 7,0%	6,8%
Sachinvestitionsquote im Konzernbereich Automobile	6,5%	6,5 – 7,0%	6,5 – 7,0%	6,6%
Netto-Cash-flow im Konzernbereich Automobile	–0,3 Mrd.€	deutliche Steigerung, positiv	deutliche Steigerung, positiv	–0,3 Mrd.€
Netto-Liquidität im Konzernbereich Automobile	22,4 Mrd.€	moderate Steigerung	moderater Rückgang	19,4 Mrd.€
Kapitalrendite (RoI) im Konzernbereich Automobile	12,1%	leichte Steigerung, > 9%	leichter Rückgang, > 9%	11,0%

1 Angepasst; siehe Erläuterungen zur Anwendung neuer Rechnungslegungsstandards auf Seite 114.