

Ertragslage im Finanzdienstleistungsbereich

Der Konzernbereich Finanzdienstleistungen erzielte im Geschäftsjahr 2015 Umsatzerlöse in Höhe von 29,4 Mrd. €. Der Anstieg um 17,8% gegenüber Vorjahr resultierte aus dem höheren Geschäftsvolumen und positiven Wechselkurseffekten.

Das Bruttoergebnis war trotz des anhaltenden Margendrucks und gestiegener Abschreibungen mit 5,5 Mrd. € um 4,4% höher als ein Jahr zuvor.

Aufgrund des höheren Volumens und vor allem der Erfüllung der weiter steigenden regulatorischen Anforderungen nahmen die Vertriebs- und die Verwaltungskosten im Berichtsjahr zu, ihr Anteil am Umsatz ging dabei aber jeweils leicht zurück. Das Sonstige betriebliche Ergebnis lag bei –0,5 (–0,9) Mrd. €.

Das Operative Ergebnis des Finanzdienstleistungsbereichs verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr um 16,6% auf 2,2 Mrd. € und trug damit erneut wesentlich zum Konzernergebnis bei. Die operative Rendite ging auf 7,6 (7,7)% zurück. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern lag mit 12,2 (12,5)% unter 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. Der Bereich 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 sehr begrenztem Umfang, in das Finanzmanagement einbezogen. Darüber hinaus verfügen diese Teilkonzerne über eigene Strukturen des Finanzmanagements.

Das Liquiditätsmanagement 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 abzusichern.

Beim Management von Bonitäts- und Länderrisiken soll durch Diversifizierung ein Verlust- oder Ausfallrisiko für den Volkswagen Konzern vermieden werden. Das bedeutet, dass der Abschluss von Finanzgeschäften, bezogen auf das Geschäftsvolumen je Kontrahent, einer internen Limitierung unterliegt, die anhand verschiedener Bonitätskriterien definiert wird. Betrachtet wird in erster Linie die Eigenkapitalausstattung der möglichen Kontrahenten, aber auch das von unabhängigen Agenturen vergebene Rating. Das jeweilige Risikolimit sowie zulässige Finanzinstrumente, Sicherungsverfahren und Absicherungshorizonte genehmigt der Vorstands-ausschuss für Liquidität und Devisen.

Zusätzliche Informationen zu den Grundsätzen und Zielen des Finanzmanagements finden Sie auf der Seite 185 sowie im Anhang des Konzernabschlusses 2015 auf den Seiten 278 bis 286.

FINANZLAGE

Finanzielle Situation des Konzerns

Der Brutto-Cash-flow des Volkswagen Konzerns belief sich im Geschäftsjahr 2015 auf 16,3 Mrd. € und lag damit um 38,7% unter Vorjahr. Die Mittelbindung im Working Capital war mit 2,6 Mrd. € um 13,2 Mrd. € niedriger als ein Jahr zuvor. Die Sondereinflüsse wirkten sich im Brutto-Cash-flow negativ und in der Veränderung des Working Capitals positiv aus. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft lag mit 13,7 Mrd. € um 2,9 Mrd. € über dem Vorjahr.

Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts des Volkswagen Konzerns fiel im Berichtsjahr mit 15,5 (16,5) Mrd. € vor allem aufgrund der Veräußerung der Suzuki Anteile niedriger aus als im Vorjahr. Die darin enthaltenen Sachinvestitionen (Investitionen in Sachanlagen, Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und Immaterielle Vermögenswerte ohne aktivierte Entwicklungskosten) nahmen von 12,0 Mrd. € auf 13,2 Mrd. € zu, auch die aktivierten Entwicklungskosten erhöhten sich um 0,4 Mrd. € auf 5,0 Mrd. €. Der Netto-Cash-flow lag bei –1,8 (–5,7) Mrd. €.

Der Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit betrug 9,1 (4,6) Mrd. €. Hierin enthalten ist die im März 2015 erfolgreich platzierte Dual-Tranche-Hybridanleihe, der im Wesentlichen die Dividendenzahlungen entgegenstanden. Im Vorjahr waren die Anteilserhöhung an Scania sowie die Begebung einer Kapitalerhöhung und einer Hybridanleihe enthalten.

Die Netto-Liquidität des Konzerns lag am 31. Dezember 2015 bei –100,5 Mrd. €; am Jahresende 2014 hatte sie –96,5 Mrd. € betragen.

KONZERNLAGEBERICHT
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

KAPITALFLUSSRECHNUNG NACH KONZERNBEREICHEN

Mio. €	VOLKSWAGEN KONZERN		AUTOMOBILE ¹		FINANZDIENSTLEISTUNGEN	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Anfangsbestand Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	18.634	22.009	16.010	19.285	2.624	2.724
Ergebnis vor Steuern	–1.301	14.794	–3.634	12.829	2.333	1.965
Ertragsteuerzahlungen	–3.238	–4.040	–2.985	–3.489	–254	–552
Abschreibungen ²	19.693	16.964	13.516	12.320	6.176	4.644
Veränderung der Pensionen	309	148	295	137	14	12
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge sowie Umgliederungen ³	817	–1.317	325	–1.631	493	313
Brutto-Cash-flow	16.280	26.549	7.518	20.166	8.762	6.383
Veränderung Working Capital	–2.601	–15.764	16.278	1.427	–18.880	–17.191
Veränderung der Vorräte	–3.149	–2.214	–2.706	–2.111	–444	–103
Veränderung der Forderungen	–1.807	–1.433	–1.001	983	–805	–2.416
Veränderung der Verbindlichkeiten	2.807	4.764	2.641	3.228	166	1.536
Veränderung der sonstigen Rückstellungen	18.019	413	17.989	514	30	–101
Veränderung der Vermieteten Vermögenswerte (ohne Abschreibungen)	–10.808	–8.487	–765	–749	–10.043	–7.738
Veränderung der Forderungen aus Finanzdienstleistungen	–7.663	–8.807	120	–438	–7.784	–8.370
Cash-flow laufendes Geschäft	13.679	10.784	23.796	21.593	–10.117	–10.809
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	–15.523	–16.452	–14.909	–15.476	–614	–976
davon: Sachinvestitionen	–13.213	–12.012	–12.738	–11.495	–476	–517
Entwicklungskosten (aktiviert)	–5.021	–4.601	–5.021	–4.601	–	–
Erwerb und Verkauf von Beteiligungen	2.178	–242	2.361	242	–183	–485
Netto-Cash-flow⁴	–1.845	–5.668	8.887	6.117	–10.731	–11.784
Veränderung der Geldanlagen in Wertpapieren und Darlehen	–5.628	–2.647	–3.506	–1.694	–2.122	–953
Investitionstätigkeit	–21.151	–19.099	–18.415	–17.170	–2.736	–1.928
Finanzierungstätigkeit	9.068	4.645	–6.333	–7.945	15.401	12.590
davon: Kapitaltransaktionen mit Minderheiten	–0	–6.535	–0	–6.535	–	–
Kapitaleinzahlungen/-rückzahlungen	2.457	4.932	140	2.605	2.317	2.326
Wechselkursbedingte Änderungen der Zahlungsmittel	232	294	236	248	–4	46
Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.828	–3.375	–717	–3.275	2.544	–100
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am 31.12.⁵	20.462	18.634	15.294	16.010	5.168	2.624
Wertpapiere, Darlehensforderungen und Termingeldanlagen	24.613	18.893	14.812	11.424	9.801	7.468
Brutto-Liquidität	45.075	37.527	30.105	27.435	14.969	10.092
Kreditstand	–145.604	–133.980	–5.583	–9.795	–140.021	–124.184
Netto-Liquidität	–100.530	–96.453	24.522	17.639	–125.052	–114.092

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

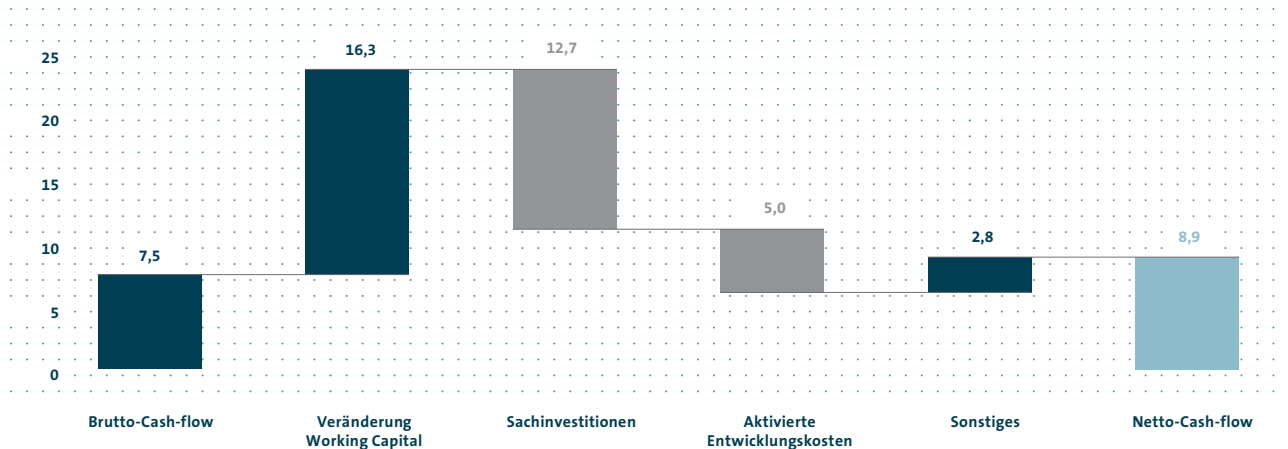
2 Saldiert mit Zuschreibungen.

3 Im Wesentlichen Bewertung von Finanzinstrumenten zu Marktwerten, Equity-Bewertung sowie Umgliederung der Ergebnisse aus Anlagen-/Beteiligungsabgängen in die Investitionstätigkeit.

4 Netto-Cash-flow: Cash-flow laufendes Geschäft abzüglich Cash-flow aus Investitionstätigkeit laufendes Geschäft.

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

NETTO-CASH-FLOW KONZERNBEREICH AUTOMOBILE
in Mrd. €



Finanzielle Situation im Konzernbereich Automobile

Im Geschäftsjahr 2015 erwirtschaftete der Konzernbereich Automobile einen Brutto-Cash-flow in Höhe von 7,5 Mrd. €; der Rückgang um 12,6 Mrd. € gegenüber dem Vergleichswert 2014 resultierte im Wesentlichen aus den Sondereinflüssen, die der guten Entwicklung der Ergebnisqualität und höheren Dividendenzahlungen der chinesischen Joint Ventures entgegenstanden. Die Veränderung des Working Capital in Höhe von 16,3 (1,4) Mrd. € resultierte im Wesentlichen aus noch nicht liquiditätswirksamen Belastungen aus den Sondereinflüssen. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft stieg um 2,2 Mrd. € auf 23,8 Mrd. €.

Im Berichtsjahr war die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts mit 14,9 (15,5) Mrd. € niedriger als ein Jahr zuvor. Die Sachinvestitionen nahmen auf 12,7 (11,5) Mrd. € zu, die Sachinvestitionsquote lag bei 6,9 (6,5) %. Die Investitionen flossen vor allem in unsere Fertigungsstandorte sowie in Modelle, die wir in den Jahren 2015 und 2016 in den Markt eingeführt haben beziehungsweise noch einführen werden. Dies sind im Wesentlichen Fahrzeuge der Baureihen Tiguan, Passat, Touran, Audi A4, Audi Q7, Audi Q5, Audi A8 sowie der Porsche Panamera und der Bentley Bentayga. Weitere Investitionsschwerpunkte bildeten die ökologische Ausrichtung unserer Modellpalette, die zunehmende

Elektrifizierung des Antriebs sowie unsere modularen Baukästen. Die aktivierten Entwicklungskosten stiegen auf 5,0 (4,6) Mrd. €. In der Investitionstätigkeit war im Jahr 2015 der Mittelzufluss aus dem Verkauf der Suzuki Anteile in Höhe von 3,1 Mrd. € enthalten. Im Vorjahr war die konzerninterne Veräußerung der MAN Finance International GmbH zu berücksichtigen.

Der Netto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile verbesserte sich um 2,8 Mrd. € auf 8,9 Mrd. €.

In der Finanzierungstätigkeit flossen aufgrund der im Geschäftsjahr 2015 von der Volkswagen AG bei der Volkswagen Financial Services AG durchgeführten Eigenkapitalerhöhungen zur Finanzierung des gestiegenen Geschäftsvolumens und zur Einhaltung weiter steigender aufsichtsrechtlicher Eigenkapitalanforderungen 2,3 Mrd. € ab. Im Mai wurde an die Aktionäre der Volkswagen AG eine im Vergleich zum Vorjahr um 0,4 Mrd. € gestiegene Dividende von insgesamt 2,3 Mrd. € ausgeschüttet. Die im März über die Volkswagen International Finance N.V. erfolgreich platzierte Dual-Tranche-Hybridanleihe mit einem Gesamtnennbetrag von 2,5 Mrd. € führte hingegen zu einem Mittelzufluss. Sie besteht zum einen aus einer 1,1 Mrd. € Anleihe, die mit einem Kupon von 2,5 % ausgestattet und erstmals nach 7 Jahren kündbar ist, und zum anderen aus einer 1,4 Mrd. € Anleihe, die einen

Kupon von 3,5 % hat und erstmals nach 15 Jahren gekündigt werden kann. Beide Tranchen besitzen eine unbefristete Laufzeit und erhöhen – unter anderem nach Abzug der Kapitalbeschaffungskosten – vollständig das Eigenkapital. Von der Hybridanleihe waren 2,5 Mrd. € als Kapitaleinzahlung zu klassifizieren, die die Netto-Liquidität erhöhte. Die Finanzierungstätigkeit des Konzernbereichs Automobile berücksichtigt zudem die Aufnahme und Tilgung von Anleihen und anderen Finanzschulden; sie belief sich insgesamt auf –6,3 (–7,9) Mrd. €. Im Vorjahr waren der Erwerb der Scania Anteile sowie die Begebung einer Kapitalerhöhung und einer Hybridanleihe enthalten.

Am 31. Dezember 2015 verzeichnete der Konzernbereich Automobile eine Netto-Liquidität von 24,5 Mrd. €, am Jahresende 2014 waren es 17,6 Mrd. €.

FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH PKW

Mio. €	2015	2014
Brutto-Cash-flow	4.722	17.965
Veränderung Working Capital	15.469	2.682
Cash-flow laufendes Geschäft	20.191	20.647
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	–12.434	–13.942
Netto-Cash-flow	7.757	6.705

Der Brutto-Cash-flow des Bereichs Pkw lag im Geschäftsjahr 2015 mit 4,7 Mrd. € um 73,7 % unter Vorjahr. Der Rückgang war im Wesentlichen auf die Sondereinflüsse zurückzuführen, die gleichzeitig positiv auf die Veränderung des Working Capital wirkten, die mit 15,5 (2,7) Mrd. € über Vorjahr lag. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft ging um 2,2 % auf 20,2 Mrd. € zurück. Mit 12,4 (13,9) Mrd. € lag die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts vor allem aufgrund der Veräußerung der Suzuki Anteile unter dem Vorjahreswert. Die Sachinvestitionen und die aktivierten Entwicklungskosten stiegen auf 10,9 (10,1) Mrd. € beziehungsweise 4,2 (4,0) Mrd. €. Der Netto-Cash-flow erhöhte sich um 1,1 Mrd. € auf 7,8 Mrd. €.

FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH NUTZFAHRZEUGE/ POWER ENGINEERING

Mio. €	2015	2014
Brutto-Cash-flow	2.795	2.201
Veränderung Working Capital	810	–1.255
Cash-flow laufendes Geschäft	3.605	946
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	–2.475	–1.534
Netto-Cash-flow	1.129	–588

Im Berichtsjahr erzielte der Bereich Nutzfahrzeuge/Power Engineering einen Brutto-Cash-flow in Höhe von 2,8 Mrd. € und lag damit trotz der Sondereinflüsse aus Restrukturierungsaufwendungen um 0,6 Mrd. € über dem Wert des Vorjahres. Im Working Capital kam es nach einer Mittelbindung im Vorjahr in Höhe von 1,3 Mrd. € im Berichtsjahr zu einer Mittelfreisetzung von 0,8 Mrd. €. In der Folge stieg der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft auf 3,6 (0,9) Mrd. €. Mit 2,5 (1,5) Mrd. € war die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts höher als im Vorjahr; der Anstieg resultierte insbesondere aus Investitionen für das neue Werk im polnischen Wrzesnia und den zukünftig dort gebauten Nachfolger des Volkswagen Crafter. Der Netto-Cash-flow stieg im Berichtszeitraum um 1,7 Mrd. € auf 1,1 Mrd. €.

Finanzielle Situation im Finanzdienstleistungsbereich

Im Geschäftsjahr lag der Brutto-Cash-flow des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen mit 8,8 Mrd. € aufgrund einer besseren Ergebnisqualität um 37,3 % über dem Vorjahreswert. Die Mittelbindung im Working Capital stieg volumenbedingt um 1,7 Mrd. € auf 18,9 Mrd. €. Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts fiel mit 0,6 (1,0) Mrd. € deutlich niedriger aus als im Vorjahr, in dem der konzerninterne Erwerb der MAN Finance International GmbH zu berücksichtigen war. Zur Finanzierung des erwarteten Geschäftswachstums in vorhandenen und neuen Märkten sowie zur Einhaltung weiter steigender regulatorischer Anforderungen flossen dem Konzernbereich Finanzdienstleistungen in der Finanzierungstätigkeit 2,3 Mrd. € als Eigenkapitalerhöhung durch die Volkswagen AG zu. Insgesamt belief sich der Mittelzufluss in der Finanzierungstätigkeit auf 15,4 (12,6) Mrd. €.

Am Ende des Berichtsjahres lag die branchenüblich negative Netto-Liquidität des Finanzdienstleistungsbereichs bei –125,1 Mrd. €; Ende Dezember 2014 hatte sie –114,1 Mrd. € betragen.

KONZERNLAGEBERICHT
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

FINANZWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

%	2015	2014	2013	2012	2011
Volkswagen Konzern					
Bruttomarge	15,9	18,0	18,1	18,2	17,6
Personalaufwandsquote	17,0	16,7	16,1	15,3	15,0
Umsatzrendite vor Steuern	-0,6	7,3	6,3	13,2	11,9
Umsatzrendite nach Steuern	-0,6	5,5	4,6	11,4	9,9
Eigenkapitalquote	23,1	25,7	27,8	26,5	25,0
Dynamischer Verschuldungsgrad ¹ (in Jahren)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Konzernbereich Automobile²					
Absatzveränderung zum Vorjahr ³	-2,0	+ 5,0	+ 4,1	+ 11,8	+ 14,9
Umsatzveränderung zum Vorjahr	+ 3,6	+ 1,4	+ 1,3	+ 21,6	+ 26,0
Operatives Ergebnis in % der Umsatzerlöse	-3,4	6,1	5,6	5,7	7,0
EBITDA (in Mio. €) ⁴	7.212	23.100	20.594	19.895	17.815
Kapitalrendite (RoI) ⁵	-0,2	14,9	14,5	16,6	17,7
Cash-flow laufendes Geschäft in % der Umsatzerlöse	12,9	12,2	11,8	9,4	12,0
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft in % der Umsatzerlöse	8,1	8,7	9,3	9,5	11,3
Sachinvestitionen in % der Umsatzerlöse	6,9	6,5	6,3	5,9	5,6
Anlagenintensität ⁶	23,1	22,3	21,3	21,0	21,5
Umlaufintensität ⁷	15,2	14,3	13,4	14,3	17,4
Umschlagshäufigkeit der Vorräte	5,8	6,2	6,5	6,4	6,9
Eigenkapitalquote	32,6	36,9	39,8	37,9	35,9
Konzernbereich Finanzdienstleistungen					
Wachstum Bilanzsumme	13,9	15,1	3,9	19,5	22,5
Eigenkapitalrendite vor Steuern ⁸	12,2	12,5	14,3	13,1	14
Eigenkapitalquote	11,9	11,3	10,5	10,4	10,1

1 Cash-flow laufendes Geschäft im Verhältnis zu kurz- und langfristigen Finanzschulden.

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

3 Inklusive der nicht vollkonsolidierten chinesischen Gemeinschaftsunternehmen.

4 Operatives Ergebnis zuzüglich des Saldos aus Zu-/Abschreibungen auf Sachanlagen, aktivierte Entwicklungskosten, Vermietvermögen, Goodwill und Finanzanlagen gemäß Kapitalflussrechnung.

5 Zur Ermittlung siehe Wertorientierte Steuerung auf Seite 123.

6 Sachanlagevermögen zu Gesamtvermögen.

7 Vorratsvermögen zu Gesamtvermögen.

8 Ergebnis vor Steuern in % des durchschnittlichen Eigenkapitals.