

**WERTSCHÖPFUNGSRECHNUNG**

Die Wertschöpfungsrechnung stellt den im abgelaufenen Geschäftsjahr erwirtschafteten Wertzuwachs als Beitrag des Unternehmens zum Sozialprodukt des jeweiligen Landes sowie seine Verteilung dar. Der Wertzuwachs des Volkswagen Konzerns war im

Berichtsjahr insbesondere aufgrund der negativen Sondereinflüsse aus der Dieseldiagnostik um 20,5% niedriger als im Vorjahr. Die Wertschöpfung je Mitarbeiter ging 2015 auf 80,1 Tsd. € (-22,9%) zurück. Die Mitarbeiter, die sich in der passiven Phase der Alterszeit befinden, werden nicht in die Ermittlung einbezogen.

**WERTSCHÖPFUNG DES VOLKSWAGEN KONZERNS**

Entstehung in Mio. €	2015		2014	
Umsatzerlöse	213.292		202.458	
Sonstige Erträge	20.092		14.192	
Materialaufwand	-143.700		-132.514	
Abschreibungen	-19.693		-16.964	
Sonstige Vorleistungen	-28.578		-15.063	
<b>Wertschöpfung</b>	<b>41.413</b>		<b>52.109</b>	

Verteilung in Mio. €	2015	%	2014	%
an Aktionäre (Dividende, für 2015 Vorschlag)	68	0,2	2.294	4,4
an Mitarbeiter (Löhne, Gehälter, Soziales)	36.268	87,6	33.834	64,9
an den Staat (Steuern, Abgaben)	3.033	7,3	3.817	7,3
an Kreditgeber (Zinsaufwand)	3.472	8,4	3.389	6,5
an das Unternehmen (Rücklagen)	-1.428	-3,4	8.774	16,8
<b>Wertschöpfung</b>	<b>41.413</b>	<b>100,0</b>	<b>52.109</b>	<b>100,0</b>

#### 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 die Kapitalrendite (RoI) sowie den Wertbeitrag\*, eine an den Kapitalkosten ausgerichtete Kennzahl.

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 investierten Vermögen ergibt die Kapitalkosten. Das investierte Vermögen berechnet sich aus der Summe der Vermögenswerte, 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).

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 2015 wurde ein Beta-Faktor von 1,28 (1,38) ermittelt.

#### KAPITALKOSTENSATZ NACH STEUERN IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE

%	2015	2014
Zinssatz für risikofreie Anlagen	1,2	1,7
Marktrisikoprämie MSCI World Index	6,5	6,5
Spezifische Risikoprämie Volkswagen	1,8	2,5
(Beta-Faktor Volkswagen)	(1,28)	(1,38)
<b>Eigenkapitalkostensatz nach Steuern</b>	<b>9,5</b>	<b>10,7</b>
Fremdkapitalzinssatz	2,0	2,3
Steuervorteil	-0,6	-0,7
<b>Fremdkapitalkostensatz nach Steuern</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>
Anteil des Eigenkapitals	66,7	66,7
Anteil des Fremdkapitals	33,3	33,3
<b>Kapitalkostensatz nach Steuern</b>	<b>6,8</b>	<b>7,7</b>

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 2015 ein effektiver Kapitalkostensatz von 6,8 (7,7) %.

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

**KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM BERICHTSJAHR**

Das Operative Ergebnis nach Steuern des Konzernbereichs Automobile belief sich im Geschäftsjahr 2015 inklusive des anteiligen Operativen Ergebnisses der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen auf –203 (11.734) Mio. €. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr resultierte im Wesentlichen aus negativen Sondereinflüssen infolge der Dieseldispute. Zudem belasteten rückläufige Fahrzeugvolumina, gestiegene Abschreibungen aufgrund des hohen Investitionsvolumens und höhere Aufwendungen für Forschung und Entwicklung sowie marktbezogene Fördermaßnahmen infolge der Abgasdispute das Ergebnis. Optimierte Produktkosten sowie Mix- und Wechselkursverbesserungen wirkten ergebnisverbessernd. Ergebnis- und Vermögenswirkungen aus der Kaufpreisallokation werden nicht berücksichtigt, da sie außerhalb der operativen Steuerungsmöglichkeiten des Managements liegen.

Vor allem aufgrund höherer Sachinvestitionen und aktivierter Entwicklungskosten stieg das investierte Vermögen auf 84.289 (78.889) Mio. €.

Die Kapitalrendite (RoI) zeigt die erzielte periodenbezogene Verzinsung des investierten Vermögens auf Basis des Operativen Ergebnisses nach Steuern. Im Vergleich zum Vorjahr war sie vor allem aufgrund der negativen Sondereinflüsse im Operativen Ergebnis stark rückläufig und lag mit –0,2 (14,9)% unter unserem Mindestverzinsungsanspruch von 9%.

Die Kapitalkosten – das investierte Vermögen multipliziert mit dem Kapitalkostensatz – lagen mit 5.732 (6.074) Mio. € aufgrund des gesunkenen Kapitalkostensatzes unter dem Niveau des Vorjahres. Das durch die Sondereinflüsse belastete Operative Ergebnis nach Steuern führte nach Abzug der Kapitalkosten des investierten Vermögens zu einem Wertbeitrag in Höhe von –5.935 (5.660) Mio. €.

Weitere Informationen zur wertorientierten Steuerung finden Sie auf der Internetseite [www.volkswagenag.com/ir](http://www.volkswagenag.com/ir) unter dem Stichwort „Finanzielle Steuerungsgrößen des Volkswagen Konzerns“.

**KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE\***

Mio. €	2015	2014
<b>Operatives Ergebnis nach Steuern</b>	<b>–203</b>	<b>11.734</b>
Investiertes Vermögen (Durchschnitt)	84.289	78.889
<b>Kapitalrendite (RoI) in %</b>	<b>–0,2</b>	<b>14,9</b>
Kapitalkostensatz in %	6,8	7,7
<b>Kapitalkosten des investierten Vermögens</b>	<b>5.732</b>	<b>6.074</b>
<b>Wertbeitrag</b>	<b>–5.935</b>	<b>5.660</b>

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