

WERTSCHÖPFUNGSRECHNUNG

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

deutlich geringerer negativer Sondereinflüsse aus der Dieseldiagnostik um 20,6% höher als im Vorjahr. Die Wertschöpfung je Mitarbeiter stieg 2016 auf 94,5 Tsd.€ (+18,0%). Die Mitarbeiter, die sich in der passiven Phase der Altersteilzeit befinden, sowie Auszubildende werden nicht in die Ermittlung einbezogen.

WERTSCHÖPFUNG DES VOLKSWAGEN KONZERNS

Entstehung in Mio. €	2016		2015	
Umsatzerlöse	217.267		213.292	
Sonstige Erträge	17.907		20.092	
Materialaufwand	-140.307		-143.700	
Abschreibungen	-20.924		-19.693	
Sonstige Vorleistungen	-23.990		-28.578	
Wertschöpfung	49.953		41.413	

Verteilung in Mio. €	2016	%	2015	%
an Aktionäre (Dividende, für 2016 Vorschlag)	1.015	2,0	68	0,2
an Mitarbeiter (Löhne, Gehälter, Soziales)	37.017	74,1	36.268	87,6
an den Staat (Steuern, Abgaben)	3.486	7,0	3.033	7,3
an Kreditgeber (Zinsaufwand)	4.070	8,1	3.472	8,4
an das Unternehmen (Rücklagen)	4.365	8,7	-1.428	-3,4
Wertschöpfung	49.953	100,0	41.413	100,0

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 Kapitalmarktananspruch 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 2016 wurde ein Beta-Faktor von 1,22 (1,28) ermittelt.

**KAPITALKOSTENSATZ NACH STEUERN
IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE**

%	2016	2015
Zinssatz für risikofreie Anlagen	0,7	1,2
Marktrisikoprämie MSCI World Index	6,5	6,5
Spezifische Risikoprämie Volkswagen	1,5	1,8
(Beta-Faktor Volkswagen)	(1,22)	(1,28)
Eigenkapitalkostensatz nach Steuern	8,7	9,5
Fremdkapitalzinssatz	1,7	2,0
Steuervorteil	–0,5	–0,6
Fremdkapitalkostensatz nach Steuern	1,2	1,4
Anteil des Eigenkapitals	66,7	66,7
Anteil des Fremdkapitals	33,3	33,3
Kapitalkostensatz nach Steuern	6,2	6,8

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 2016 ein effektiver Kapitalkostensatz von 6,2 (6,8) %.

¹ 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 2016 inklusive des anteiligen Operativen Ergebnisses der chinesischen Gemeinschaftsunternehmen auf 7.419 (–203) Mio.€. Die Verbesserung resultierte vor allem aus gegenüber Vorjahr geringeren Sondereinflüssen sowie aus Mixverbesserungen und optimierten Produktkosten. Gestiegene Abschreibungen aufgrund des hohen Investitionsvolumens sowie Wechselkurseffekte wirkten ergebnisbelastend. Ergebnis- und Vermögenseffekte 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 91.020 (84.289) Mio.€.

Die Kapitalrendite (RoI) zeigt die erzielte periodenbezogene Verzinsung des investierten Vermögens auf Basis des Operativen Ergebnisses nach Steuern. Im Vergleich zum Vorjahr stieg der RoI aufgrund des besseren Operativen Ergebnisses auf 8,2 (–0,2)%, unser Mindestverzinsungsanspruch von 9% konnte infolge der Ergebnisbelastungen aus den Sondereinflüssen nicht erreicht werden.

Die Kapitalkosten – das investierte Vermögen multipliziert mit dem Kapitalkostensatz – lagen mit 5.643 (5.732) 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 positiven Wertbeitrag in Höhe von 1.775 (–5.935) Mio.€.

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

KAPITALRENDITE (ROI) UND WERTBEITRAG IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE¹

Mio. €	2016	2015
Operatives Ergebnis nach Steuern	7.419	–203
Investiertes Vermögen (Durchschnitt)	91.020	84.289
Kapitalrendite (RoI) in %	8,2	–0,2
Kapitalkostensatz in %	6,2	6,8
Kapitalkosten des investierten Vermögens	5.643	5.732
Wertbeitrag	1.775	–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.