

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Optimierte Kostenstrukturen stärken nachhaltig die Ertragskraft des Konzerns

Das für das Jahr 2008 angestrebte Ergebnisziel wurde bereits im Geschäftsjahr 2007 realisiert und sogar deutlich übertroffen. Erstmals seit 2001 wurden wieder die Kapitalkosten gedeckt und ein positiver Wertbeitrag erwirtschaftet.

BILANZSTRUKTUR DES KONZERNS

Die Bilanzsumme des Volkswagen Konzerns erhöhte sich im Geschäftsjahr 2007 um 6,4 % auf 145,4 Mrd. €. Der Automobil- und der Finanzdienstleistungsbereich trugen gleichermaßen zu dieser Entwicklung bei.

Die Struktur der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2007 ist aus der Grafik auf Seite 132 zu ersehen. Durch den Anstieg des Eigenkapitals auf 31,9 Mrd. € verbesserte sich die Eigenkapitalquote des Volkswagen Konzerns auf 22,0 (19,7) %.

BILANZSTRUKTUR IM AUTOMOBILBEREICH

Der Konzernbereich Automobile wies zum Jahresende 2007 eine Bilanzsumme von 76,8 Mrd. € (+ 6,5 %) aus.

Die Langfristigen Vermögenswerte lagen auf dem Niveau des Vorjahresstichtags. Die darin enthaltenen Sachanlagen gingen bei weiterhin disziplinierter Investitionstätigkeit um 4,9 % zurück. Dagegen stiegen die Forderungen und sonstigen finanziellen Vermögenswerte. Wesentliche Gründe dafür waren der Erwerb weiterer Anteile an MAN und Scania sowie höhere latente Ertragsteueransprüche. Die Kurzfristigen Vermögenswerte lagen vor allem aufgrund eines höheren Bestandes an Wert-

papieren sowie volumenbedingt gestiegener Vorräte und Forderungen um 14,4 % über dem Wert vom 31. Dezember 2006.

Das Eigenkapital des Automobilbereichs war am Bilanzstichtag um 19,4 % höher als ein Jahr zuvor. Gründe für den Anstieg waren vor allem die positive Ergebnisentwicklung, gestiegene Zeitwerte von Sicherungsgeschäften (Cash-flow-Hedges), aber auch die Wundlung von Aktienoptionen. Darüber hinaus führten die höheren Kapitalmarktzinsen dazu, dass die im Eigenkapital erfassten versicherungsmathematischen Verluste bei Pensionsrückstellungen geringer ausfielen als im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote betrug 32,3 (28,8) %. Innerhalb der Kurzfristigen Schulden, die sich um 4,4 % erhöhten, nahmen volumenbedingt die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie die Sonstigen Schulden zu.

Da die Werte des Automobilbereichs auch die Eliminierung konzerninterner Beziehungen beinhalten und die kurzfristigen Finanzschulden des Konzernbereichs Automobile geringer waren als die an den Konzernbereich Finanzdienstleistungen gewährten Darlehen, war der auszuweisende Wert für das Berichtsjahr negativ.

Geschäftsverlauf
 Aktie und Anleihen
 > Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
 Volkswagen AG (Kurzfassung nach HGB)
 Wertsteigernde Faktoren
 Risikobericht
 Prognosebericht

BILANZSTRUKTUR NACH KONZERNBEREICHEN ZUM 31. DEZEMBER

| Mio. € | Volkswagen Konzern | | Automobile ¹ | | Finanzdienstleistungen | |
|--|--------------------|----------------|-------------------------|---------------|------------------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Aktiva | | | | | | |
| Langfristige Vermögenswerte | 76.841 | 75.374 | 37.564 | 37.817 | 39.277 | 37.557 |
| Immaterielle Vermögenswerte | 6.830 | 7.193 | 6.736 | 7.110 | 94 | 83 |
| Sachanlagen | 19.338 | 20.340 | 19.151 | 20.148 | 187 | 192 |
| Vermietete Vermögenswerte | 8.179 | 7.886 | 75 | 61 | 8.104 | 7.825 |
| Forderungen aus Finanzdienstleistungen | 27.522 | 26.450 | – | 322 | 27.522 | 26.128 |
| Forderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte ² | 14.972 | 13.505 | 11.602 | 10.176 | 3.370 | 3.329 |
| Kurzfristige Vermögenswerte | 68.516 | 61.229 | 39.190 | 34.268 | 29.326 | 26.961 |
| Vorräte | 14.031 | 12.463 | 13.319 | 12.377 | 712 | 86 |
| Forderungen aus Finanzdienstleistungen | 24.914 | 23.426 | 231 | 179 | 24.683 | 23.247 |
| Forderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte | 12.844 | 10.882 | 10.002 | 8.571 | 2.842 | 2.311 |
| Wertpapiere | 6.615 | 5.091 | 6.503 | 5.024 | 112 | 67 |
| Zahlungsmittel | 10.112 | 9.367 | 9.135 | 8.117 | 977 | 1.250 |
| Bilanzsumme | 145.357 | 136.603 | 76.754 | 72.085 | 68.603 | 64.518 |
| Passiva | | | | | | |
| Eigenkapital | 31.938 | 26.959 | 24.802 | 20.774 | 7.136 | 6.185 |
| Eigenkapital vor Minderheiten | 31.875 | 26.904 | 24.739 | 20.719 | 7.136 | 6.185 |
| Anteile von Minderheiten am Eigenkapital | 63 | 55 | 63 | 55 | – | – |
| Langfristige Schulden | 57.351 | 56.159 | 28.509 | 28.861 | 28.842 | 27.298 |
| Finanzschulden | 29.315 | 28.734 | 3.645 | 4.539 | 25.670 | 24.195 |
| Rückstellungen für Pensionen | 12.603 | 13.854 | 12.481 | 13.719 | 122 | 135 |
| Sonstige Schulden ³ | 15.433 | 13.571 | 12.383 | 10.603 | 3.050 | 2.968 |
| Kurzfristige Schulden | 56.068 | 53.485 | 23.443 | 22.450 | 32.625 | 31.035 |
| Finanzschulden | 28.677 | 30.023 | –1.139 | 1.759 | 29.816 | 28.264 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 9.099 | 8.190 | 8.202 | 7.288 | 897 | 902 |
| Sonstige Schulden | 18.292 | 15.272 | 16.380 | 13.403 | 1.912 | 1.869 |
| Bilanzsumme | 145.357 | 136.603 | 76.754 | 72.085 | 68.603 | 64.518 |

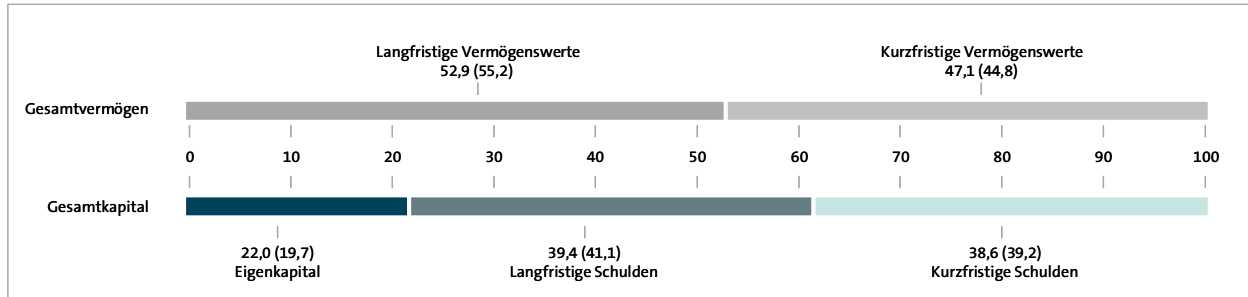
1 Inklusive Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen, im Wesentlichen konzerninterne Darlehen.

2 Inklusive at Equity bewerteter Anteile und latenter Steuern.

3 Inklusive latenter Steuern.

STRUKTUR DER KONZERNBILANZ 2007

in Prozent



BILANZSTRUKTUR IM FINANZDIENSTLEISTUNGSBEREICH

Am 31. Dezember 2007 lag die Bilanzsumme des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen mit 68,6 Mrd. € um 6,3 % über dem Stand vom Vorjahresstichtag. Dabei erhöhten sich sowohl die Langfristigen Vermögenswerte (+ 4,6 %) als auch die Kurzfristigen Vermögenswerte (+ 8,8 %). Das Vermietvermögen und die Forderungen aus Finanzdienstleistungen nahmen aufgrund des positiven Geschäftsverlaufs zu. Rund 47 % der Aktiva des Konzerns entfielen auf den Finanzdienstleistungsbereich.

Der Konzernbereich Finanzdienstleistungen wies zum Bilanzstichtag ein Eigenkapital in Höhe von 7,1 Mrd. € aus, das ergebnisbedingt um 15,4 % über dem Wert vom 31. Dezember 2006 lag. Die Eigenkapitalquote betrug 10,4 (9,6) %. Aufgrund der Geschäftsausweitung waren die kurzfristigen und langfristigen Finanzschulden höher als ein Jahr zuvor. Das Einlagevolumen der Volkswagen

Bank *direct* nahm um 0,8 Mrd. € auf 9,6 Mrd. € zu. Wie im Vorjahr betrug das Verhältnis von Kreditstand zu Eigenkapital (debt-to-equity ratio) 8:1.

GRUNDSÄTZE UND ZIELE DES FINANZMANAGEMENTS

Das Finanzmanagement des Volkswagen Konzerns umfasst die Themengebiete Liquiditätsmanagement, Management von Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken sowie Bonitäts- und Länderausfallrisiken. Das Finanzmanagement wird für alle Konzerngesellschaften zentral vom Bereich Konzern-Treasury auf Basis interner Richtlinien und Risikoparameter gesteuert.

Nähere Informationen zu den Grundsätzen und Zielen des Finanzmanagements finden Sie im Anhang des Konzernabschlusses 2007 auf den Seiten 240 bis 249 dieses Geschäftsberichts.

Geschäftsverlauf
 Aktie und Anleihen
 > Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
 Volkswagen AG (Kurzfassung nach HGB)
 Wertsteigernde Faktoren
 Risikobericht
 Prognosebericht

KAPITALFLUSSRECHNUNG NACH KONZERNBEREICHEN

| Mio. € | Volkswagen Konzern | | Automobile ¹ | | Finanzdienstleistungen | |
|--|--------------------|----------------|---------------------------|---------------------------|------------------------|----------------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Aktivitäten | 6.543 | 1.793 | 5.474 | 774 | 1.069 | 1.019 |
| Ertragsteuerzahlungen | -1.172 | -888 | -1.290 | -742 | 118 | -146 |
| Abschreibungen | 9.238 | 9.398 | 7.429 | 7.762 | 1.809 | 1.636 |
| Veränderung der Pensionen | 103 | 248 | 99 | 246 | 4 | 2 |
| Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge sowie Umgliederungen ² | -50 | -517 | 190 | -384 | -240 | -133 |
| Brutto-Cash-flow | 14.662 | 10.034 | 11.902 | 7.656 | 2.760 | 2.378 |
| Veränderung Working Capital | 1.000 | 4.436 | 1.773 | 4.089 | -773 | 347 |
| Veränderung der Vorräte | -1.856 | -147 | -1.219 | -118 | -637 | -29 |
| Veränderung der Forderungen | -942 | 736 | -555 | 701 | -387 | 35 |
| Veränderung der Verbindlichkeiten | 2.244 | 700 | 2.092 | 431 | 152 | 269 |
| Veränderung der sonstigen Rückstellungen | 1.554 | 3.147 | 1.455 | 3.075 | 99 | 72 |
| Cash-flow laufendes Geschäft | 15.662 | 14.470 | 13.675³ | 11.745³ | 1.987 | 2.725 |
| Investitionstätigkeit laufendes Geschäft | -13.497 | -11.911 | -6.566 | -6.114 | -6.931 | -5.797 |
| davon: Sachinvestitionen | -4.638 | -3.728 | -4.555 | -3.644 | -83 | -84 |
| Entwicklungskosten (aktiviert) | -1.446 | -1.478 | -1.446 | -1.478 | - | - |
| Veränderung der Vermieteten Vermögenswerte (ohne Abschreibungen) | -2.763 | -2.528 | -80 | -50 | -2.683 | -2.478 |
| Veränderung der Forderungen aus Finanzdienstleistungen | -3.588 | -3.563 | 251 | -114 | -3.839 | -3.449 |
| Erwerb und Verkauf von Beteiligungen | -1.261 | -1.139 | -906 | -1.040 | -355 | -99 |
| Netto-Cash-flow | 2.165 | 2.559 | 7.109 | 5.631 | -4.944 | -3.072 |
| Veränderung der Geldanlagen in Wertpapieren | -1.742 | -987 | -1.733 | -998 | -9 | 11 |
| Finanzierungstätigkeit | 178 | -114 | -4.503 | -3.650 | 4.681 | 3.536 |
| Wechselkurs- und konzernkreisbedingte Änderungen der Zahlungsmittel | -54 | -54 | -53 | -51 | -1 | -3 |
| Veränderung der Zahlungsmittel | 547 | 1.404 | 820 | 932 | -273 | 472 |
| Zahlungsmittel am 31.12.⁴ | 9.914 | 9.367 | 8.937 | 8.117 | 977 | 1.250 |
| Wertpapiere und Darlehensforderungen | 9.178 | 7.097 | 7.047 | 5.314 | 2.131 | 1.783 |
| Brutto-Liquidität | 19.092 | 16.464 | 15.984 | 13.431 | 3.108 | 3.033 |
| Kreditstand | -57.992 | -58.757 | -2.506 | -6.298 | -55.486 | -52.459 |
| Netto-Liquidität | -38.900 | -42.293 | 13.478 | 7.133 | -52.378 | -49.426 |

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

2 Im Wesentlichen Bewertung von Finanzinstrumenten zu Marktwerten, Equity-Bewertung sowie Umgliederung der Gewinne/Verluste aus dem Abgang langfristiger Vermögenswerte der fortgeführten Aktivitäten in die Investitionstätigkeit.

3 Vor Konsolidierung der konzerninternen Beziehungen 13.897 (12.253) Mio. €.

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

FINANZIELLE SITUATION UND ZAHLUNGSMITTELBESTAND DES KONZERNS

Im Geschäftsjahr 2007 hat sich die finanzielle Lage des Volkswagen Konzerns weiter verbessert. Im Folgenden geben wir einen Überblick über die Liquiditätsentwicklung des Konzerns und stellen danach die operativen Ursachen nach Konzernbereichen dar.

Der Brutto-Cash-flow des Volkswagen Konzerns war im Berichtsjahr mit 14,7 Mrd. € ergebnisbedingt um 4,6 Mrd. € höher als im Vorjahr.

Im Working Capital ergab sich ein Mittelzufluss in Höhe von 1,0 (4,4) Mrd. €. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft betrug 15,7 (14,5) Mrd. €.

Da der Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit mit 13,5 Mrd. € um 13,3 % über dem Vergleichswert des Vorjahres lag, ging der Netto-Cash-flow um 0,4 Mrd. € auf 2,2 Mrd. € zurück.

Am 31. Dezember 2007 verzeichnete der Volkswagen Konzern einen Zahlungsmittelbestand von 9,9 (9,4) Mrd. €. Die Brutto-Liquidität lag mit 19,1 Mrd. € um 2,6 Mrd. € über dem Niveau des Vorjahres. Mit –38,9 Mrd. € war die Netto-Liquidität des Konzerns um 3,4 Mrd. € besser als ein Jahr zuvor.

FINANZIELLE SITUATION IM AUTOMOBILBEREICH

Der Konzernbereich Automobile erzielte 2007 einen Brutto-Cash-flow von 11,9 Mrd. €, der aufgrund des verbesserten Ergebnisses um 55,4 % höher war als im Jahr zuvor. Nach der erheblichen Mittelfreisetzung im Jahr 2006 konnte im Working Capital erneut ein Mittelzufluss verzeichnet werden. Mit 1,8 Mrd. € fiel dieser jedoch um 2,3 Mrd. € geringer aus als im Vorjahr, in dem sich Effekte aus Restrukturierungsmaßnahmen rückstellungserhöhend ausgewirkt hatten. Die entsprechenden Mittel sind im Jahr 2007 überwiegend abgeflossen. Zudem belasteten volumenbedingt höhere Forderungen und Vorräte das Working Capital. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft war mit 13,7 Mrd. € um 16,4 % höher als 2006.

Die Sachinvestitionen des Automobilbereichs lagen im Berichtszeitraum mit 4,6 Mrd. € zwar um 25,0 % über dem Vorjahreswert, die Sachinvestitionsquote bewegte sich mit 4,6 (3,8) % aber weiterhin deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt. Dies verdeutlicht, dass wir trotz der Erneuerung und Erweiterung unserer Fahrzeugpalette weiterhin eine disziplinierte Investitionstätigkeit verfolgen. Investiert haben wir vornehmlich in die neuen Produktionsstandorte in Russland und Indien sowie in Modelle, die wir in den Jahren 2007 und 2008 im Markt

eingeführt haben beziehungsweise noch einführen werden. Das sind im Wesentlichen der Tiguan und der Audi Q5 sowie die Nachfolger des Audi A4, des Gol, des Golf und des SEAT Ibiza. Im Gegensatz zu den Investitionen fielen die aktivierten Entwicklungskosten mit 1,4 Mrd. € um 2,2 % niedriger aus als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Erwerbs von Beteiligungen ergab sich insgesamt ein Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit, der mit 6,6 Mrd. € um 0,5 Mrd. € höher war als im Jahr 2006, in dem sich Beteiligungsverkäufe positiv ausgewirkt hatten. Der Netto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile konnte jedoch mit 7,1 Mrd. € im Vergleich zum Vorjahr um 26,2 % verbessert werden.

In der Finanzierungstätigkeit des Automobilbereichs ergab sich überwiegend durch weiteren Schuldenabbau ein Mittelabfluss in Höhe von 4,5 (3,7) Mrd. €. Die Zahlungsmittel stiegen insgesamt um 0,8 Mrd. €; der Zahlungsmittelbestand betrug am Ende des Berichtsjahres 8,9 (8,1) Mrd. €. Die Netto-Liquidität des Konzernbereichs Automobile verbesserte sich im Geschäftsjahr 2007 deutlich um 6,3 Mrd. €. Am 31. Dezember 2007 erreichte sie, einschließlich der Wertpapiere, der Darlehensforderungen und abzüglich des Kreditstands, eine Höhe von 13,5 Mrd. €.

FINANZIELLE SITUATION IM FINANZDIENSTLEISTUNGSBEREICH

Der Brutto-Cash-flow des Finanzdienstleistungsbereichs lag im Jahr 2007 mit 2,8 Mrd. € um 16,1 % über dem Vorjahr. Im Working Capital kam es im Wesentlichen durch kurzfristig vermietete Fahrzeuge und Forderungen zu einer zusätzlichen Mittelbindung von 0,8 Mrd. €. Da der Anstieg der Forderungen aus Kunden- und Händlerfinanzierung infolge der Geschäftsausweitung höher ausfiel als im Vorjahr, nahm die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts auf 6,9 (5,8) Mrd. € zu. Durch die Begebung von Anleihen der Volkswagen Bank GmbH und der Volkswagen Leasing GmbH flossen in der Finanzierungstätigkeit 4,7 (3,5) Mrd. € zu. Der Zahlungsmittelbestand belief sich am 31. Dezember 2007 auf 1,0 Mrd. €. Die Brutto-Liquidität betrug unter Berücksichtigung der Wertpapiere und Darlehensforderungen 3,1 (3,0) Mrd. €. Mit 55,5 Mrd. € war der Kreditstand aufgrund der Geschäftsausweitung um 3,0 Mrd. € höher als am 31. Dezember 2006. Die branchenüblich negative Netto-Liquidität des Konzernbereichs Finanzdienstleistungen nahm damit um –3,0 Mrd. € auf –52,4 Mrd. € zu.

- Geschäftsverlauf
- Aktie und Anleihen
- > Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
- Volkswagen AG (Kurzfassung nach HGB)
- Wertsteigernde Faktoren
- Risikobericht
- Prognosebericht

ERTRAGSLAGE DES KONZERNS

Der Volkswagen Konzern erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2007 Umsatzerlöse in Höhe von 108,9 Mrd. €; das waren 3,8 % mehr als im Vorjahr. Für den Erfolg war vor allem der positive Geschäftsverlauf auf den europäischen Auslandsmärkten, insbesondere in Zentral- und Osteuropa, sowie in Südamerika verantwortlich. Dementsprechend wurde mit 75,3 (72,8) % der größte Teil der Umsatzerlöse im Ausland erwirtschaftet. Die Kosten der Umsatzerlöse erhöhten sich aufgrund der optimierten Kostenstrukturen nur unterproportional um 1,7 %. In der Folge konnte die Bruttomarge von 13,2 % auf 15,0 % verbessert werden. Das Operative Ergebnis des Konzerns hat sich mit 6,2 Mrd. € im Vergleich zum Operativen Ergebnis nach Sondereinflüssen des Vorjahres mehr als verdreifacht. Die operative Umsatzrendite konnte deutlich auf 5,6 (1,9) % gesteigert werden.

KONZERNERGEBNIS

Der Volkswagen Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2007 ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 6,5 (1,8) Mrd. €. Damit wurde das ursprünglich für das Jahr 2008 angestrebte Ziel, ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von mindestens 5,1 Mrd. € zu erreichen, nicht nur ein Jahr früher realisiert, sondern sogar deutlich übertroffen. Die Umsatzrendite vor Steuern erhöhte sich auf 6,0 (1,7) %. Das Ergebnis aus nicht fortgeführten Aktivitäten des Vor-

jahres enthält den Überschuss aus dem Verkauf sowie das Ergebnis nach Steuern von Europcar für den Zeitraum Januar bis Mai 2006. Obwohl das Vorjahresergebnis noch durch einen außerordentlichen Steuerertrag begünstigt war, lag das Ergebnis nach Steuern des Volkswagen Konzerns mit 4,1 (2,8) Mrd. € um rund 50 % über dem des Jahres 2006.

ERTRAGSLAGE IM AUTOMOBILBEREICH

Im Berichtsjahr beliefen sich die Umsatzerlöse des Konzernbereichs Automobile auf 98,8 Mrd. €. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies einen Anstieg um 2,9 %, der insbesondere auf das höhere Absatzvolumen zurückzuführen war. Neben den gestiegenen Umsatzerlösen führten die erzielten Kosteneinsparungen dazu, dass sich die Bruttomarge auf 14,3 (12,1) % verbesserte. Das Bruttoergebnis betrug 14,1 (11,6) Mrd. €. Die Vertriebskosten waren mit 8,8 Mrd. € um 1,1 % höher als im Vorjahr. Die Verwaltungskosten lagen bei 2,0 Mrd. €.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis stieg deutlich von 46 Mio. € auf 1,9 Mrd. €. Während im Vorjahr Aufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen das Ergebnis belastet hatten, wirkte sich hier im Berichtsjahr die Währungssicherung positiv aus.

Insgesamt hat sich das Operative Ergebnis mit 5,2 Mrd. € gegenüber dem Wert nach Sondereinflüssen des Vorjahres mehr als vervierfacht. Der Anteil am Umsatz betrug 5,3 (1,2) %.

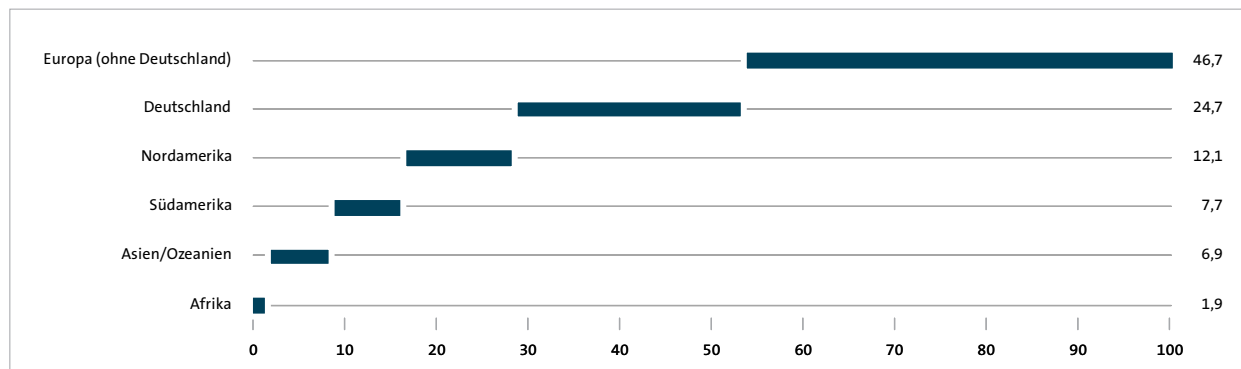
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH KONZERNBEREICHEN

| Mio. € | Volkswagen Konzern | | Automobile* | | Finanzdienstleistungen | |
|---|--------------------|----------------|---------------|---------------|------------------------|--------------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Umsatzerlöse | 108.897 | 104.875 | 98.752 | 96.004 | 10.145 | 8.871 |
| Kosten der Umsatzerlöse | 92.603 | 91.020 | 84.674 | 84.408 | 7.929 | 6.612 |
| Bruttoergebnis | 16.294 | 13.855 | 14.078 | 11.596 | 2.216 | 2.259 |
| Vertriebskosten | 9.274 | 9.180 | 8.781 | 8.681 | 493 | 499 |
| Verwaltungskosten | 2.453 | 2.312 | 1.970 | 1.795 | 483 | 517 |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | 1.584 | -354 | 1.867 | 46 | -283 | -400 |
| Operatives Ergebnis | 6.151 | 2.009 | 5.194 | 1.166 | 957 | 843 |
| Finanzergebnis | 392 | -216 | 280 | -392 | 112 | 176 |
| Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Aktivitäten | 6.543 | 1.793 | 5.474 | 774 | 1.069 | 1.019 |
| Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | 2.421 | -162 | 2.254 | -513 | 167 | 351 |
| Ergebnis aus fortgeführten Aktivitäten | 4.122 | 1.955 | 3.220 | 1.287 | 902 | 668 |
| Ergebnis aus nicht fortgeführten Aktivitäten | - | 795 | - | - | - | - |
| Ergebnis nach Steuern | 4.122 | 2.750 | | | | |

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

UMSATZANTEILE NACH MÄRKTEN 2007 GEMÄSS SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

in Prozent



Das Finanzergebnis erhöhte sich um 0,7 Mrd. € auf 0,3 Mrd. €. Dies war im Wesentlichen auf höhere Beteiligungserträge aus den at Equity in den Konzernabschluss einbezogenen Gemeinschaftsunternehmen sowie gestiegene Zins- und Wertpapiererträge zurückzuführen.

ERTRAGSLAGE IM FINANZDIENSTLEISTUNGSBEREICH

Im Konzernbereich Finanzdienstleistungen nahmen die Umsatzerlöse im Berichtsjahr um 14,4 % auf 10,1 Mrd. € zu. Die Verbesserung resultierte sowohl aus dem Vermietgeschäft als auch aus der Händler- und Kundenfinanzierung. Das Bruttoergebnis lag aufgrund des höheren Wettbewerbsdrucks und gestiegener Refinanzierungskosten mit 2,2 Mrd. € knapp unter dem hohen Vorjahreswert. Die Vertriebskosten mit 493 Mio. € wie auch die Verwaltungs-

kosten mit 483 Mio. € fielen absolut und gemessen am Umsatz niedriger aus als im Jahr 2006. Daran wird deutlich, dass wir auch im Finanzdienstleistungsbereich eine hohe Kostendisziplin verfolgen. Das Sonstige betriebliche Ergebnis war mit –283 Mio. € um 117 Mio. € besser als im Vorjahr. Trotz des verstärkten Wettbewerbs und der aufgrund der Krise auf dem US-Hypothekenmarkt gestiegenen Refinanzierungskosten erzielte der Konzernbereich Finanzdienstleistungen im Geschäftsjahr 2007 ein Operatives Ergebnis, das mit 957 Mio. € um 13,5 % über dem des Vorjahres lag. Er leistete damit erneut einen wesentlichen Beitrag zum Konzernergebnis.

Die Eigenkapitalrendite vor Steuern ging auf 16,1 (16,9) % zurück.

Geschäftsverlauf
 Aktie und Anleihen
 > Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
 Volkswagen AG (Kurzfassung nach HGB)
 Wertsteigernde Faktoren
 Risikobericht
 Prognosebericht

FINANZWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

| % | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 |
|--|-------|--------|-------|-------|-------|
| Volkswagen Konzern | | | | | |
| Bruttomarge | 15,0 | 13,2 | 13,0 | 11,8 | 12,6 |
| Personalaufwandsquote | 13,4 | 16,6 | 15,7 | 15,8 | 16,4 |
| Umsatzrendite vor Steuern (fortgeführte Aktivitäten) | 6,0 | 1,7 | 1,7 | 1,2 | 1,6 |
| Umsatzrendite nach Steuern | 3,8 | 2,6 | 1,2 | 0,8 | 1,2 |
| Eigenkapitalquote | 22,0 | 19,7 | 17,8 | 17,8 | 20,2 |
| Dynamischer Verschuldungsgrad ¹ (in Jahren) | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Konzernbereich Automobile² | | | | | |
| Absatzveränderung ³ | + 8,2 | + 10,2 | + 1,0 | + 2,5 | + 0,4 |
| Umsatzveränderung | + 2,9 | + 12,0 | + 6,8 | + 5,0 | - 1,4 |
| Operatives Ergebnis in % vom Umsatz | 5,3 | 1,2 | 2,0 | 0,9 | 0,9 |
| Kapitalrendite nach Steuern ⁴ | 9,5 | 2,1 | 2,4 | 1,3 | 2,0 |
| Cash-flow laufendes Geschäft in % vom Umsatz | 13,8 | 12,2 | 9,5 | 11,1 | 7,8 |
| Investitionstätigkeit laufendes Geschäft in % vom Umsatz | 6,6 | 6,4 | 6,7 | 8,8 | 11,1 |
| Sachinvestitionen in % vom Umsatz | 4,6 | 3,8 | 5,0 | 6,8 | 8,6 |
| Anlagenintensität ⁵ | 25,0 | 28,0 | 32,9 | 35,5 | 35,7 |
| Umlaufintensität ⁶ | 17,4 | 17,2 | 18,3 | 17,1 | 17,5 |
| Umschlagshäufigkeit der Vorräte | 7,4 | 7,3 | 6,8 | 6,4 | 6,6 |
| Eigenkapitalquote | 32,3 | 28,8 | 25,3 | 26,1 | 30,2 |
| Konzernbereich Finanzdienstleistungen | | | | | |
| Wachstum Bilanzsumme | 6,3 | 0,4 | 4,7 | 17,9 | 12,8 |
| Eigenkapitalrendite vor Steuern ⁷ | 16,1 | 16,9 | 18,2 | 20,0 | 23,8 |
| Eigenkapitalquote | 10,4 | 9,6 | 9,7 | 8,8 | 7,5 |

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 fahrzeugproduzierenden Beteiligungen Shanghai-Volkswagen Automotive Company Ltd. und FAW-Volkswagen Automotive Company Ltd.

4 Zur Ermittlung siehe Wertorientierte Steuerung auf Seite 140.

5 Sachanlagevermögen zu Gesamtvermögen.

6 Vorratsvermögen zu Gesamtvermögen.

7 Ergebnis vor Steuern in Prozent des durchschnittlichen Eigenkapitals (fortgeführte Aktivitäten).

GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Im Geschäftsjahr 2007 setzte sich die positive Entwicklung der wirtschaftlichen Lage des Volkswagen Konzerns fort. Dank der optimierten Kostenstrukturen konnte die Ertragskraft und somit die Wettbewerbsfähigkeit des Konzerns nachhaltig verbessert werden. Unser Ziel, im Berichtsjahr mindestens die Kapitalkosten zu erwirtschaften, haben wir erreicht. Darüber hinaus wurde das ursprünglich für das Jahr 2008 angestrebte Ergebnisziel bereits ein Jahr früher realisiert. Im Konzernbereich Automobile belegen ein verbesserter Netto-Cash-flow und eine nochmals deutlich gestiegene Netto-Liquidität den Erfolg.

Einen Überblick über die Entwicklung des Volkswagen Konzerns in den vergangenen fünf Jahren vermitteln die Darstellungen auf den Seiten 137 und 139. Die wirtschaftliche Lage des Volkswagen Konzerns nach Marken und Geschäftsfeldern ist im Kapitel Konzernbereiche ab Seite 78 ausführlich erläutert.

WERTSCHÖPFUNGSRECHNUNG

Der im Geschäftsjahr 2007 erwirtschaftete Wertzuwachs als Beitrag des Unternehmens zum Sozialprodukt des jeweiligen Landes sowie seine Verteilung werden in der Wertschöpfungsrechnung dargestellt. Im Berichtsjahr war der Wertzuwachs des Volkswagen Konzerns um 6,3 % höher als im Vorjahr. Die Wertschöpfung je Mitarbeiter betrug 83,8 Tsd. € (+6,6 %).

WERTSCHÖPFUNG DES VOLKSWAGEN KONZERNS

| Entstehung in Mio. € | 2007 | 2006 |
|------------------------|---------------|---------------|
| Umsatzerlöse | 108.897 | 104.875 |
| Sonstige Erträge | 7.050 | 6.849 |
| Materialaufwand | - 72.340 | - 66.935 |
| Abschreibungen | - 9.238 | - 9.398 |
| Sonstige Vorleistungen | - 9.289 | - 11.790 |
| Wertschöpfung | 25.080 | 23.601 |

| Verteilung in Mio. € | 2007 | % | 2006 | % |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
| an Aktionäre (Dividende) | 720 | 2,9 | 497 | 2,1 |
| an Mitarbeiter (Löhne, Gehälter, Soziales) | 14.549 | 58,0 | 17.400* | 73,7 |
| an den Staat (Steuern, Abgaben) | 2.950 | 11,8 | 440 | 1,9 |
| an Kreditgeber (Zinsaufwand) | 3.459 | 13,7 | 3.011 | 12,8 |
| an das Unternehmen (Rücklagen) | 3.402 | 13,6 | 2.253 | 9,5 |
| Wertschöpfung | 25.080 | 100,0 | 23.601 | 100,0 |

* Ohne Sondereinflüsse des Vorjahres: 14.943 Mio. €.

Geschäftsverlauf
 Aktie und Anleihen
 > Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
 Volkswagen AG (Kurzfassung nach HGB)
 Wertsteigernde Faktoren
 Risikobericht
 Prognosebericht

FÜNF-JAHRES-ÜBERSICHT

| | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Mengendaten in Tsd. | | | | | |
| Absatz (Automobile) | 6.192 | 5.720 | 5.193 | 5.143 | 5.016 |
| im Inland | 1.030 | 1.093 | 1.019 | 940 | 916 |
| im Ausland | 5.162 | 4.627 | 4.174 | 4.203 | 4.100 |
| Produktion (Automobile) | 6.213 | 5.660 | 5.219 | 5.093 | 5.021 |
| im Inland | 2.086 | 1.935 | 1.913 | 1.832 | 1.740 |
| im Ausland | 4.127 | 3.725 | 3.306 | 3.261 | 3.281 |
| Belegschaft (im Jahresdurchschnitt) | 329 | 329 | 345 | 343 | 335 |
| im Inland | 175 | 174 | 179 | 179 | 174 |
| im Ausland | 154 | 155 | 166 | 164 | 161 |
| Finanzdaten in Mio. € | | | | | |
| Gewinn- und Verlustrechnung | | | | | |
| Umsatzerlöse | 108.897 | 104.875 | 93.996 | 88.963 | 84.813 |
| Kosten der Umsatzerlöse | 92.603 | 91.020 | 81.733 | 78.430 | 74.099 |
| Bruttoergebnis | 16.294 | 13.855 | 12.263 | 10.533 | 10.714 |
| Vertriebskosten | 9.274 | 9.180 | 8.628 | 8.167 | 7.846 |
| Verwaltungskosten | 2.453 | 2.312 | 2.225 | 2.309 | 2.274 |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | 1.584 | -354 | 1.128 | 1.585 | 1.011 |
| Operatives Ergebnis | 6.151 | 2.009 | 2.538 | 1.642 | 1.605 |
| Finanzergebnis | 392 | -216 | -917 | -554 | -251 |
| Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Aktivitäten | 6.543 | 1.793 | 1.621 | 1.088 | 1.354 |
| Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | 2.421 | -162 | 571 | 391 | 351 |
| Ergebnis aus fortgeführten Aktivitäten | 4.122 | 1.955 | 1.050 | 697 | 1.003 |
| Materialaufwand | 72.340 | 66.935 | 62.620 | 58.239 | 53.849 |
| Personalaufwand | 14.549 | 17.400 | 14.796 | 14.038 | 13.878 |
| Bilanzstruktur Stand 31.12. | | | | | |
| Langfristige Vermögenswerte | 76.841 | 75.374 | 75.235 | 72.212 | 67.363 |
| Kurzfristige Vermögenswerte | 68.516 | 61.229 | 57.846 | 55.391 | 50.783 |
| Gesamtvermögen | 145.357 | 136.603 | 133.081 | 127.603 | 118.146 |
| Eigenkapital | 31.938 | 26.959 | 23.647 | 22.681 | 23.863 |
| davon Anteile von Minderheiten am Eigenkapital | 63 | 55 | 47 | 47 | 104 |
| Langfristige Schulden | 57.351 | 56.159 | 56.125 | 56.230 | 46.270 |
| Kurzfristige Schulden | 56.068 | 53.485 | 53.309 | 48.692 | 48.013 |
| Gesamtkapital | 145.357 | 136.603 | 133.081 | 127.603 | 118.146 |
| Cash-flow laufendes Geschäft | 15.662 | 14.470 | 10.709 | 11.457 | 8.371 |
| Investitionstätigkeit laufendes Geschäft | 13.497 | 11.911 | 10.365 | 15.078 | 15.464 |
| Finanzierungstätigkeit | 178 | -114 | -1.794 | 6.004 | 11.423 |

WERTBEITRAG ALS STEUERUNGSGRÖSSE

Das finanzielle Zielsystem des Volkswagen Konzerns ist konsequent auf die kontinuierliche und nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes ausgerichtet. Um den Ressourceneinsatz im Konzernbereich Automobile so effizient wie möglich zu gestalten und dessen Erfolg zu messen, nutzen wir seit Jahren mit dem Wertbeitrag* eine an den Kapitalkosten orientierte Steuerungsgröße.

Das Konzept des Wertbeitrags ermöglicht nicht nur das Messen des Erfolgs im Konzernbereich Automobile insgesamt, sondern auch der einzelnen Geschäftseinheiten, Projekte und Produkte. Darüber hinaus können Geschäftseinheiten und produktbezogene Investitionsvorhaben mit Hilfe des Wertbeitrags operativ und strategisch gesteuert werden.

KOMPONENTEN DES WERTBEITRAGS

Die Höhe des Wertbeitrags wird durch das Operative Ergebnis nach Steuern und durch die Kapitalkosten des investierten Vermögens bestimmt. Im Operativen Ergebnis spiegelt sich die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Automobilbereichs wider. Um auf eine Ergebnisgröße

nach Steuern überzuleiten, haben wir aus den international unterschiedlichen Ertragsteuersätzen unserer Gesellschaften einen pauschalen Durchschnittssteuersatz von 35% ermittelt. Die Kapitalkosten ergeben sich aus der Multiplikation des investierten Vermögens mit dem Kapitalkostensatz. Das investierte Vermögen ist die Summe der Vermögenswerte, die dem eigentlichen Betriebszweck dienen (Sachanlagen, Immaterielle Vermögenswerte sowie Vorräte und Forderungen), vermindert um das unverzinsliche Abzugskapital (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie erhaltene Anzahlungen).

ERMITTLUNG DES AKTUELLEN KAPITALKOSTENSATZES

Der Kapitalkostensatz stellt den gewichteten Durchschnitt der Verzinsungsansprüche an das Eigen- und Fremdkapital dar. Die Bestimmung des Eigenkapitalkostensatzes richtet sich nach dem Kapitalmarktmodell „CAPM“ (Capital Asset Pricing Model). Die Grundlage dafür bildet der Zinssatz langfristiger risikofreier Bundesanleihen, erhöht um die Risikoprämie einer Anlage am Aktienmarkt. Der Fremdkapitalkostensatz wird aus der durchschnittlichen Verzinsung langfristiger Kredite ermittelt.

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

- Geschäftsverlauf
- Aktie und Anleihen
- > Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
- Volkswagen AG (Kurzfassung nach HGB)
- Wertsteigernde Faktoren
- Risikobericht
- Prognosebericht

WERTBEITRAG UND KAPITALRENDITE IM AKTUELLEN GESCHÄFTSJAHR

Im Berichtsjahr lag das Operative Ergebnis nach Steuern des Konzernbereichs Automobile bei 3.567 (829) Mio. €. Die Verbesserung gegenüber dem Vorjahr ist vor allem auf den Absatzanstieg, die kontinuierlich optimierten Kostenstrukturen und das Entfallen von Restrukturierungsaufwendungen, die das Vorjahresergebnis noch deutlich belastet hatten, zurückzuführen.

Die Kapitalkosten konnten im Vergleich zum Vorjahr um 202 Mio. € auf 2.850 Mio. € reduziert werden. Dazu hat ausschließlich der weitere Rückgang des investierten Vermögens beigetragen. Hier werden der disziplinierte Umgang mit den Sachinvestitionen und das erfolgreiche Working-Capital-Management nochmals deutlich sicht-

bar. Der aktuelle durchschnittliche Kapitalkostensatz hat sich mit 7,6 % gegenüber dem Vorjahr insgesamt nicht verändert.

In der Folge ergab sich – erstmals seit dem Jahr 2001 – wieder ein positiver Wertbeitrag in Höhe von 717 (–2.223) Mio. €. Die Kapitalrendite (RoI) belief sich im Jahr 2007 auf 9,5 % (Vorjahr: 2,1 % nach Sondereinflüssen, 5,9 % vor Sondereinflüssen). Damit haben wir unsere Zielsetzung, im Berichtsjahr mindestens die Kapitalkosten zu erwirtschaften, erreicht und unseren Mindestverzinsungsanspruch von 9 % übertroffen.

Nähere Informationen zu diesem Thema finden Sie unter dem Stichwort „Finanzielle Steuerungsgrößen“ auf der Internetseite www.volkswagenag.com/ir

KAPITALKOSTENSATZ NACH STEUERN KONZERNBEREICH AUTOMOBILE

| % | 2007 | 2006 |
|--|------------|-------------|
| Zinssatz für risikofreie Anlagen | 4,3 | 3,8 |
| Marktrisikoprämie DAX | 6,0 | 6,0 |
| Spezifische Risikoprämie Volkswagen | –0,7 | 0,2 |
| (Beta-Faktor Volkswagen) | (0,88) | (1,03) |
| Eigenkapitalkostensatz nach Steuern | 9,6 | 10,0 |
| Fremdkapitalzinssatz | 5,5 | 4,3 |
| Steuervorteil (pauschal 35 %) | –1,9 | –1,5 |
| Fremdkapitalkostensatz nach Steuern | 3,6 | 2,8 |
| Anteil des Eigenkapitals | 66,7 | 66,7 |
| Anteil des Fremdkapitals | 33,3 | 33,3 |
| Kapitalkostensatz nach Steuern | 7,6 | 7,6 |

WERTBEITRAG KONZERNBEREICH AUTOMOBILE¹

| Mio. € | 2007 | 2006 ² |
|---|--------------|-------------------|
| Operatives Ergebnis | 5.194 | 1.166 |
| Anteiliges Operatives Ergebnis der fahrzeugproduzierenden chinesischen Gemeinschaftsunternehmen | 294 | 109 |
| Steueraufwand (pauschal 35 %) | –1.921 | –446 |
| Operatives Ergebnis nach Steuern | 3.567 | 829 |
| Investiertes Vermögen | 37.500 | 40.159 |
| Kapitalrendite (RoI) in % | 9,5 | 2,1 |
| Kapitalkostensatz in % | 7,6 | 7,6 |
| Kapitalkosten des investierten Vermögens | 2.850 | 3.052 |
| Wertbeitrag | 717 | –2.223 |

1 Inklusive anteilige Einbeziehung der fahrzeugproduzierenden chinesischen Gemeinschaftsunternehmen und Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen.

2 Angepasst.