

# Volkswagen AG

Nicht-Basiskonsumgüter, Deutschland

24. Oktober 2021



WIR  AKTIEN





Jan Fuhrmann  
Christian Lämmle



Die Mobilitätswende, der Wechsel vom fossilen Brennstoffmotor hin zu klimaneutralen Antrieben wie dem Elektroantrieb, oder der Brennstoffzelle ist in vollem Gange. Neue Unternehmen wie Tesla sind in aller Munde und die Aktienkurse auf Wolke sieben. Doch ein deutscher Traditionskonzern mit weltweiter Infrastruktur und viel Kraft zur Innovation tritt langsam aus dem Schatten. Gelingt die Kehrtwende, so winkt auch hohe Rendite für Anleger.



|                          |                             |
|--------------------------|-----------------------------|
| WKN / ISIN               | 766403 / DE0007664039 (Vz.) |
| Branche                  | Nicht-Basiskonsumgüter      |
| Einordnung (Peter Lynch) | Zyklischer                  |
| Fundamentales WLA-Rating | -                           |
| Technisches WLA-Rating   | 7/10                        |
| Marktkapitalisierung     | 122,53 Mrd. EUR             |
| Dividendenrendite        | 2,48 % (Vz.)                |
| KGV                      | 11,14                       |
| Firmensitz               | Wolfsburg (Deutschland)     |
| Gründungsjahr            | 1937                        |
| Mitarbeiter*innen        | 662.575 (16.03.2021)        |





# Volkswagen Aktienanalyse

XETR: VOW3

## Autoren dieser Analyse



Jan Fuhrmann

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential."

- Ray Dalio



Christian Lämmle

"Markets are never wrong, only opinions are."

- Jesse Livermore

## Kurzportrait

Deutschland ist vor allem für einen Industriezweig bekannt: **Automobil**. Und der größte Vertreter aus dieser Branche ist Volkswagen mit einem Markenimperium, welches sowohl das Luxussegment, aber auch "normale" PKWs und Nutzfahrzeuge abdeckt. Nach dem Dieselskandal beschäftigte sich der Konzern zunehmend mit der Frage, wie sich zukünftige Generationen wohl fortbewegen werden – die **Elektromobilität** ist hier das Stichwort.

Volkswagen ist somit ein Traditionsunternehmen, das es einst vom Käfer zur Weltspitze geschafft hat. Die Frage ist nun, ob es den **Umbruch in ein neues Mobilitätszeitalter** erfolgreich schafft.

Nach dem Corona-Crash im Jahr 2020 legte die Aktie eine starke Rallye hin und **korrigiert** nun in einem größeren, aber dennoch gesunden, Ausmaß. Eventuell ist dies die Möglichkeit, um sich bei einer gelungenen Stabilisierung in den neuen Aufwärtstrend einzukaufen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 23.10.2021.



# Inhaltsverzeichnis

|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Das Unternehmen</b>                   | <b>6</b>  |
| • Historie                                  | 6         |
| ◦ Vorgeschichte und der "Volkswagen"        |           |
| ◦ Gründung und der 2. Weltkrieg             |           |
| ◦ Die Zeit nach dem 2. Weltkrieg            |           |
| ◦ Wirtschaftswunder und weltweite Expansion |           |
| ◦ Börsengang                                |           |
| ◦ Ein Weltkonzern in der Krise              |           |
| ◦ Globalisierung                            |           |
| • Strategie, Werte und Nachhaltigkeit       | 16        |
| ◦ Strategie                                 |           |
| ◦ Werte                                     |           |
| ◦ Nachhaltigkeit                            |           |
| • Aktionärsstruktur                         | 20        |
| • Geschäftsmodell                           | 21        |
| ◦ Einleitung                                |           |
| ◦ Volkswagen PKW (Personenkraftwagen)       |           |
| ◦ Audi                                      |           |
| ◦ ŠKODA                                     |           |
| ◦ SEAT/ Cupra                               |           |
| ◦ Bentley                                   |           |
| ◦ Porsche                                   |           |
| ◦ VW Nutzfahrzeuge                          |           |
| ◦ Traton Group                              |           |
| ◦ Scania                                    |           |
| ◦ MAN                                       |           |
| ◦ Volkswagen Group China                    |           |
| ◦ Volkswagen Financial Services             |           |
| • Geschäftsführung                          | 32        |
| ◦ Dr. Herbert Diess                         |           |
| <b>2. Fundamentale Ansicht</b>              | <b>33</b> |
| • Kennzahlen                                | 33        |
| ◦ Umsatz                                    |           |
| ◦ EBIT und Konzerngewinn                    |           |
| ◦ Margen                                    |           |
| • Dividendenpolitik                         | 39        |
| ◦ Aktienrückkäufe                           |           |
| • Bewertung                                 | 41        |
| ◦ Historische Bewertung                     |           |
| ◦ Unsere Bewertung                          |           |

|                                                                        |           |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|
| • Einordnung nach Peter Lynch                                          | 44        |
| <b>3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse</b>                      | <b>45</b> |
| • Allgemeine Infos über die Branche                                    | 45        |
| ◦ Marktentwicklung                                                     |           |
| • Überblick über die Konkurrenz                                        | 49        |
| ◦ Kennzahlen                                                           |           |
| ◦ 10-Jahres-Performance                                                |           |
| <b>4. Chancen und Risiken</b>                                          | <b>52</b> |
| • Chancen                                                              | 52        |
| ◦ Elektromobilität (1)                                                 |           |
| ◦ Innovationsstärke bei niedrigem Forschungs- & Entwicklungsbudget (2) |           |
| • Risiken                                                              | 56        |
| ◦ Änderung der Rahmenbedingungen (1)                                   |           |
| ◦ Lieferschwierigkeiten (2)                                            |           |
| • Burggraben                                                           | 58        |
| <b>5. Technische Analyse</b>                                           | <b>59</b> |
| • Charttechnische Trendeinordnung                                      | 59        |
| ◦ Langfristig                                                          |           |
| ◦ Mittelfristig                                                        |           |
| ◦ Kurzfristig                                                          |           |
| ◦ Aussicht                                                             |           |
| • Technisches Wir Lieben Aktien-Rating                                 | 62        |
| <b>6. Fazit</b>                                                        | <b>63</b> |



# 1. Das Unternehmen

## Historie

### Vorgeschichte und der "Volkswagen"

Zu Beginn des 20. Jahrhunderts galten **Autos als ein Luxusgut**, das nur der sozialen Oberschicht vorbehalten war. Im Jahr 1910 gab es bspw. nur rund 16.000 Automobile im gesamten Deutschen Reich - von einem Wagen für alle, also einem Volkswagen, fehlte jedoch jede Spur. Die Ford Motor Co. begann bereits im Jahr 1908 mit dem Modell T, ein Auto für die "breite Masse" anzubieten. Der Preis belief sich auf 875 USD, was heute inflationsbereinigt ca. 26.090 USD entspricht (Quelle: officialdata.org).

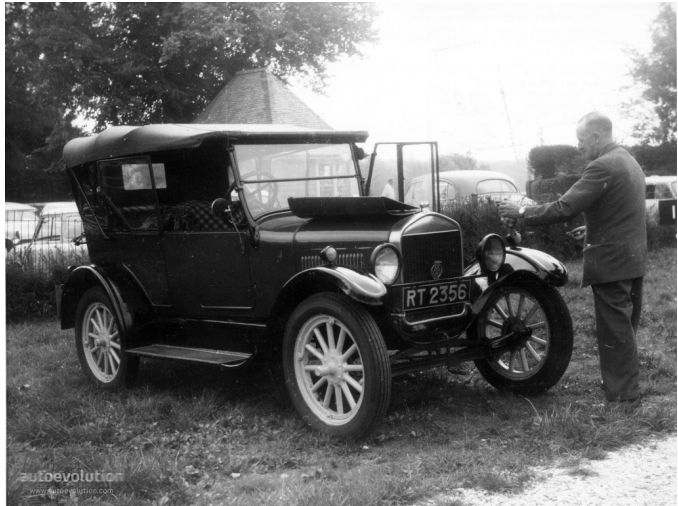


Abb. 1: Das Modell T als erstes Fahrzeug für die "breite Masse" (Quelle: AutoEvolution).

Der Gründer Henry Ford erlangte internationale Bekanntheit durch die Einführung und Perfektionierung der Massenproduktion am Fließband. Bis 1920 konnte der Preis für das Modell T so auf 450 USD (heute inflationsbereinigt 6.170 USD (Quelle: officialdata.org)) gesenkt werden und das Automobil war auf einmal für immer mehr Menschen erschwinglich.



Abb. 2: Der Doktorwagen von Opel als erster deutscher "Volkswagen" (Quelle: Opel Niedersachsen).

Auch in Europa kam diese Entwicklung mit etwas Verzögerung an. Opel brachte den sogenannten Doktorwagen 1908 auf den Markt und bezeichnete ihn vier Jahre später als **"Volksautomobil"**. Auch wenn Opel und das Unternehmen Hanomag die Preise immer weiter senken konnten, war das Auto in Deutschland dennoch (noch) nicht so weit verbreitet wie in anderen Ländern (z. B. Frankreich, Großbritannien und vor allem den USA). Der Begriff "Volkswagen" wurde aufgrund des immer geringer

werdenden Preises aber schon von verschiedenen Anbietern verwendet und die Arbeit an der Entwicklung eines "Autos für alle" nahm weiter zu – u. a. Ferdinand Porsche arbeitete an diesen Kleinwägen. Das Problem waren für viele aber noch immer die hohen Haltungskosten, die ein Auto mit sich bringt. Nachdem Adolf Hitler 1933 zum neuen

Reichskanzler wurde, kündigte er die staatliche Förderung der Motorisierung und der Automobilindustrie an. Dies führte einerseits zu neuen Arbeitsplätzen und andererseits zur besseren Erschwinglichkeit eines Autos für die breite Bevölkerungsschicht.

Im März 1934 kündigte **Hitler** auf der internationalen Automobil- und Motorrad-Ausstellung in Berlin seinen Plan von einem **Auto für unter 1.000 Reichsmark** an. Während etablierte Unternehmen wie Opel, Ford oder Adler auf der Ausstellung ihre Version eines Volkswagens präsentierten, zweifelten sie an der Profitabilität von Hitlers Plan. Der Reichsverband der Automobilindustrie übertrug die technische Entwicklung des geplanten



*Abb. 3: Der erste Volkswagen-Prototyp  
(Quelle: Volkswagen AG).*

**Volkswagens** u. a. deshalb an den Konstrukteur **Ferdinand Porsche**, welcher schon zu Beginn des Jahres ein Exposé eines Volkswagens einreichte. 1935 stellte die Porsche KG dann den ersten Prototypen vor und entwickelte diesen immer weiter. Die Befürchtung der anderen Konzerne, dass das Projekt nicht rentabel umgesetzt werden kann, stellte sich jedoch als wahr heraus. Hinzu kamen noch Rohstoffengpässe, die die Produktion erschwerten bzw. verhinderten.

---

### Gründung und der 2. Weltkrieg

1937 übernahm die Deutsche Arbeitsfront das Projekt und gründete im Mai die Gesellschaft zur Vorbereitung der Deutschen Volkswagen mbH, welche im Folgejahr zur Volkswagenwerk GmbH wurde.

Nach dem Vorbild des Ford-Werks in Detroit begann der Bau vom Hauptwerk in **Wolfsburg**. Die allgemeinen Produktionskapazitäten waren sehr ambitioniert: Im ersten Jahr nach der Eröffnung sollten 150.000 Autos gebaut werden, was mittelfristig auf 1.500.000 ansteigen sollte.

Das von Ferdinand Porsche entwickelte Fahrzeug bekam schließlich den Namen **KdF-Wagen** und die Deutsche Arbeitsfront bot ein Ratensparprogramm an. Für fünf Reichsmark pro Woche konnte man Besitzer\*in eines Volkswagens werden. 336.000 Sparer\*innen nahmen an dem Programm teil, was deutlich unter den Erwartungen und geplanten Kapazitäten des Werks lag.



*Abb. 4: Ferdinand Porsche  
(Quelle: Volkswagen AG)*

Nachdem bis zum Kriegsbeginn noch kein Auto vom Band lief, fand eine Umstellung des Werks auf die Produktion von Rüstungsgütern statt. 1940 begann der Automobilbau für das Heer. Während des Weltkriegs kamen dann noch Kübel- und Schwimmwägen hinzu. Aus strategischen Gründen fand während des Krieges auch die Verlagerung von manchen Produktionsteilen an andere Standorte statt. Darüber hinaus stieg die Anzahl der Zwangsarbeiter\*innen im Unternehmen an.

Wie auch einige andere deutsche Unternehmen hat also auch Volkswagen von den **Zwangsarbeiter\*innen** "profitiert". Nach dem Weltkrieg stimmte man Entschädigungszahlungen für lange Zeit jedoch nicht zu und erst 1998 wurde nach langen Verhandlungen mit der Bundesregierung eine private humanitäre Stiftung in Höhe von 20 Mio. DM eingerichtet. Diese Summe entspricht rund 2,40 % des Konzerngewinns in diesem Jahr. Bis zum Ende des Jahres 2001 erhielten 2.000 ehemalige Zwangsarbeiter\*innen (von insgesamt ca. 20.000) eine Entschädigungszahlung.

---

### **Die Zeit nach dem 2. Weltkrieg**

Die Zwangsarbeiter\*innen wurden im April 1945 schließlich von den US-amerikanischen Truppen befreit, welche auch die Rüstungsproduktion beendeten. Unter der **Führung der britischen Militärregierung**, die als Treuhänderin von Volkswagen eingesetzt wurde, entwickelte sich der Konzern in der folgenden Zeit außerordentlich gut. Allgemeine Material- und Energieengpässe sorgten zwar in dieser Zeit generell für Probleme, aber immerhin konnte eine Demontage verhindert werden. Bei Krediten und der Rohstoffbelieferung wurde das Werk zudem bevorzugt, da die Besatzungsmächte eine Produktionsverpflichtung hatten. Die Arbeit war also vergleichsweise sichergestellt, was für die Bevölkerung von großer Bedeutung war – immerhin war Volkswagen der **größte und wichtigste Arbeitgeber der Region**.



*Abb. 5: Das VW-Werk in der Nachkriegszeit (Quelle: Volkswagen AG).*



Anfangs hatte die britische Militärregierung die Produktion von 4.000 PKWs pro Monat geplant. Aufgrund der schwierigen Umstände wurde das Ziel auf 1.000 PKWs nach unten angepasst.

In der eigenen Chronik berichtet Volkswagen sehr positiv von der Führung durch die Briten und ordnet dieser Führung auch wegweisende Entscheidungen für das Unternehmen zu. Problematisch war für den Automobilkonzern das Fehlen einer Vertriebsstruktur und des Kundendienstes. Dieser Missstand wurde angegangen und ab 1947 exportierte VW auch ins Ausland.

Am 8. Oktober 1949 legte die britische Militärregierung die Treuhänderschaft in die Hände der **Bundesregierung** und gab die Verwaltung an das **Land Niedersachsen** weiter. Die Fakten zu diesem Zeitpunkt: 10.000 Beschäftigte, Monatsproduktion von 4.000 Fahrzeugen und 30 Mio. DM als Reserve in der Kasse. Fast jeder zweite PKW in Westdeutschland kam aus dem Volkswagen-Werk und im Exportgeschäft war man gegenüber der Konkurrenz überlegen.

---

### Wirtschaftswunder und weltweite Expansion

Aber auch die Expansion außerhalb Deutschlands schritt weiter voran. 1950 exportierte man bereits in 18 (vor allem europäische) Staaten und mit Brasilien kam der Absatzmarkt in Südamerika hinzu. Da die Volkswagenwerk GmbH zu dieser Zeit noch immer ein öffentliches Unternehmen war, unterstützte die Regierung den Konzern natürlich auch bei den Expansionsplänen – z. B. in der Form von Handelsverträgen. In den 1950er-Jahren machte VW rund die Hälfte der deutschen Automobilexporte aus.



Abb. 6: 1955 wurde der einmillionste Käfer gebaut (Quelle: NDR).



Die nächsten Schritte waren nun bspw. der Aufbau einer Produktionsstätte in Brasilien, Südafrika und Australien (verbunden mit vielen Problemen) und der Aufbau eines eigenen Vertriebssystems in Kanada und den USA. Überzeugen konnte man vor allem mit der **deutschen Qualität** (die Autos selbst, aber auch der Kundendienst).

Mitte der 1950er-Jahre erfolgte außerdem die Umstellung auf eine Massenproduktion nach dem Vorbild von Ford und darüber hinaus eine **fortschreitende Automatisierung**. Auf diese Weise konnten große Stückzahlen produziert werden und Volkswagen konnte z. B. die hohe Nachfrage in den USA bedienen. Die Mitarbeiter\*innen hatten es bei VW zudem vergleichsweise gut: Die Einführung der 40-Stunden-Woche und freiwillige Sozialleistungen sind beispielhaft zu nennen.

## Börsengang

1956 stand schließlich die **Privatisierungsfrage** von Volkswagen im Raum. Das Management des Unternehmens sah auf Dauer keine andere Option, allerdings gab es einige Uneinigkeiten z. B. mit der Regierung. Mitte des Jahres fanden die Verhandlungen im Bundestag statt und erst vier Jahre später erfolgte die Eintragung der Volkswagenwerk AG ins Handelsregister.

Das Unternehmen und die Bundesregierung waren sich einig darüber, dass größere Konzentrationen der Aktienanteile nicht zustande kommen sollten. Man wollte also eine **"Volksaktie"** haben, welche dann bis zum März 1961 ausgegeben wurde.



Abb. 7: Historische VW-Aktie (Quelle: Volkswagen AG)



### Ein Weltkonzern in der Krise

1964 hielt Volkswagen bei den PKWs einen Marktanteil von 33 % in Deutschland und exportierte inzwischen 60 % der gesamten Produktion ins Ausland. Neben dem europäischen Absatzmarkt wuchs die Bedeutung der USA zunehmend. In Europa (auch in Deutschland) wurde die Lage dann aufgrund der zunehmenden Konkurrenz, welche die Qualität an VW anpassen konnte, immer schwieriger. Manche Länder nahmen zudem protektionistische Maßnahmen vor.

Volkswagen wollte nun die eigenen Wettbewerbsposition stärken und zog eine Kooperation mit der Daimler-Benz AG in Erwägung. 1965 übernahm VW dann 75,30 % der **Auto Union GmbH** (Tochter von Daimler-Benz und Ursprung von Audi), welche zwar über eine Fabrik mit einer Jahreskapazität von 100.000 Fahrzeugen, einem Vertriebssystem und den 11.000 Mitarbeiter\*innen verfügte, aber finanziell schlecht dastand.

Auch der Audi 72 (1965) wurde finanziell nicht zum großen Erfolg, aber bildete im Nachhinein den Grundstein für Audi als eigenständige Marke im VW-Konzern.



Abb. 8: Auto Union mit vier Ringen als Logo für vier Marken (Quelle: Audi AG).

Zu der zunehmenden Konkurrenz kam 1967 schließlich auch noch eine generell rückläufige Nachfrage in Deutschland. Auf diese Absatzkrise reagierte der Konzern mit Produktionskürzungen. Da der ursprüngliche Vorteil gegenüber der Konkurrenz (Massenproduktion eines Fahrzeugtyps) nun zunehmend eher zum Nachteil wurde, investierte VW ab 1968 verstärkt in die Forschung und Entwicklung. Die **Abhängigkeit von Typ 1** konnte im weiteren Verlauf der Zeit gesenkt werden und neue Modelle



(VW 411 und VW 1302) kamen auf den Markt. Nach 1970 nahm die Nachfrage nach dem Typ 1 auch tatsächlich ab, was aber u. a. durch Erfolge in Südamerika ausgeglichen werden konnte.

Im internationalen Geschäft folgte für den deutschen Automobilbauer aber gleich das nächste Problem: Die **DM-Aufwertung**. VW musste deshalb die Preise anheben und die Konkurrenzprodukte wurden relativ gesehen günstiger. Dies betraf vor allem das Geschäft in den USA, wo 1970 noch 570.000 Fahrzeuge verkauft wurden. Zwei Jahre später lag die Anzahl nur noch bei 486.000, was zum Teil auch auf die sinkende Beliebtheit des Beetles (VW Käfer) zurückgeführt werden konnte.

Durch den **Ölpreis-Schock** und die weltweite Rezession im Jahr 1974/75 bekam VW nun ein Liquiditätsproblem. Diese Krise überstand der Konzern durch die neuen Modelle Golf und Passat aber (zumindest im Inland) relativ gut. Die Ausweitung der Produktpalette machte sich also bezahlt. Weltweit musste VW dennoch Einbußen hinnehmen, da die Nachfrage allgemein einbrach. Von 1973 bis 1976 halbierte sich bspw. der Umsatz in den USA, sodass man zwingend reagieren musste. Als Maßnahme wählte man hier die Errichtung eines Produktionsstandorts (für den Rabbit, den "US-amerikanische Golf") in den USA, welcher zuvor bereits in Planung war. Im Nachhinein stellte sich der Schritt als großer Erfolg und Trendwende im sinkenden US-Geschäft heraus.



Abb. 9: Der erste VW Passat  
(Quelle: T-Online).



Abb. 10: Der erste VW Golf  
(Quelle: Volkswagen AG).

Laufend versuchte Volkswagen die Kosten immer weiter zu senken und gleichzeitig **neue Entwicklungen** (vor allem im EDV-Bereich) zu nutzen. Die Fertigung wurde dann im Hauptwerk auf eine flexiblere Hängemontage umgestellt und in wenigen Jahren brachte man vier Modellreihen heraus – die Erweiterung der Produktpalette lief also weiter. Effizienzsteigernd und positiv für die Rentabilität war auch die Anwendung des Baukastenprinzips (Verwendung gleicher Teile bei ähnlichen Fahrzeugmodellen), welches immer weiter ausgebaut und perfektioniert wurde.

In Südamerika übernahm Volkswagen 1979 die brasilianische und 1980 die argentinische Tochter vom Chrysler-Konzern. Es entstand durch eine Umstrukturierung ein reiner LKW-Hersteller, welcher die **Nutzfahrzeugsparte** ergänzte. 1977 startete man hier bereits eine Kooperation mit MAN.

Zu Beginn der 1980er-Jahre belasteten verschiedene Faktoren (hohe Inflation in Brasilien, schlechte weltwirtschaftliche Lage, Ölkrise, ...) den Absatz des Automobilkonzerns erneut. Belastend wurde nun zunehmend auch die **Konkurrenz aus Japan**, welche schlichtweg günstiger war. Volkswagen reagierte mit weiteren Investitionen, um einen technischen Vorsprung zu haben, und der Rationalisierung der Fertigung. In diesem Zug entstand in Wolfsburg auch die erste voll **automatisierte Montagelinie** im Automobilbau.



*Abb. 11: In Halle 54 wird das Reserverad 1983 von einem Roboter ins Auto gelegt  
(Quelle: zeithistorische-forschungen.de).*

### **Globalisierung**

In **Asien** stärkte der Konzern die eigene Position und wurde in Japan auch zum größten Automobilimporteur. Protektionistische Maßnahmen der dortigen Regierung verhinderten aber eine weitere Expansion. In **China** begann man schlussendlich einen stufenweisen Aufbau der Automobilproduktion, die 1983 mit dem ersten fertigen Santana begann. Im weiteren Verlauf wurde ein Joint Venture gegründet, welches zur größten PKW-Fabrik heranwuchs. VW erlangte zugleich die Marktführung im Land und baute die Position weiter aus.

Das Geschäft in Europa lief ab 1982 auch wieder besser und drei Jahre später hatte man die Spitzenstellung auf dem Heimatkontinent eingenommen. 1986 erfolgte die **Übernahme von Seat**.





Abb. 12: Der erste VW Santana in China (Quelle: Volkswagen AG).

In den USA war der deutsche Konzern nicht so erfolgreich, was an der bereits erwähnten japanischen Konkurrenz lag. 1987 beschloss VW das Werk in Westmoreland zu schließen.

In Südamerika war die Lage politisch und wirtschaftlich schwierig. Ein Preisstopp der brasilianischen Regierung führte zu Rentabilitätsproblemen bei VW und letztendlich zur Entscheidung das Engagement auf dem Kontinent zu reduzieren. 1987 wurde mit Ford die **Autolatina** für die Märkte Brasilien und Argentinien gegründet, wobei VW die technische und Ford die finanzielle Führung übernahm. Die erfolgreiche Zusammenarbeit der beiden Automobilkonzerne wurde 1991 in Portugal mit einem weiteren Joint Venture fortgeführt.

Mit dem Ende des Kalten Kriegs wurde plötzlich Ostmitteleuropa zu einem potenziellen neuen Absatzmarkt, welchen man mit der strategischen Übernahme von Škoda (aus Tschechien) in 1991 anging.

Nach der schweren Weltwirtschaftskrise 1992/93 richtete sich VW neu aus: Die **Produktvielfalt** sollte weiter **ausgebaut**, die **Arbeitsproduktivität** und die **Ertragskraft gesteigert** werden. Kosteneinsparungen waren vor allem auch im Angesicht der japanischen Konkurrenz nötig, welche für Druck sorgte. VW etablierte zudem die Just-in-Time-Produktion. Die Umsetzung dieser Ziele gelang ziemlich schnell: Die Produktivität konnte zwischen 1994 und 1996 um rund 30 % gesteigert werden. Zudem wurde das Angebot im **Luxusbereich** 1998 mit der Aufnahme von Lamborghini, Bentley und Bugatti (Bugatti wurde 2021 verkauft) in den Konzern stark ausgeweitet. Anfang der 2000er wurden die Erfolgsmodelle Touareg und Touran vorgestellt.



*Abb. 13: Die Geschichte begann mit dem Käfer und 2004 rollte Nr. 21.529.464 als letztes Exemplar vom Band (Quelle: Volkswagen AG).*

Die Globalisierung schritt im Verlauf also immer weiter voran. Manche Autos werden inzwischen nur noch an bestimmten Orten hergestellt und dann weltweit verschifft. Auch in wirtschaftlich aufstrebenden Ländern wie Russland und Indien konnte der Konzern Produktionsstandorte eröffnen. Omnipräsent bleibt der Druck der japanischen Konkurrenten, die z. B. ihre Kapazitäten in China ausbauten. Dennoch konnte VW die **Marktführung in der Volksrepublik** seit 1985 verteidigen – es handelt sich hierbei zum den größten Einzelmarkt für VW.

Das größte Ereignis der letzten Jahre wird in der Unternehmenschronik von VW, für mein Empfinden, nur sehr schnell und am Rande erwähnt: Der **Abgasskandal**. Im September 2015 gestand Volkswagen, dass die Abgastests der Dieselfahrzeuge in den USA mit einer verbotenen Regelungssoftware manipuliert wurden. Dies weitete sich schlussendlich aus und im Februar 2019 wurde die finanzielle Schadenhöhe des Skandals bekannt: **28 Mrd. USD**. Laut dem Unternehmen ist es die größte Krise der Unternehmensgeschichte, welche u. a. als Wendepunkt zur Ausrichtung auf Elektromobilität diene.



## Strategie, Werte und Nachhaltigkeit

### Strategie

Die Konzernstrategie bei Volkswagen beschäftigt sich vor allem mit der Frage: Wie werden wir uns in Zukunft fortbewegen bzw. wie werden sich die zukünftigen Generationen fortbewegen? Meistens verknüpft VW diese Frage mit dem Jahr 2030, auf das die Strategie "**NEW AUTO – Mobility for Generations to Come**" zunächst ausgerichtet ist. Überzeugt ist man generell vom Erfolg der Elektromobilität und einer Verschiebung der Einnahmequellen vom Verbrenner hin zum Verkauf von Elektroautos, aber auch dem Angebot von Software und Mobilitätsdiensten. Das autonome Fahren soll zudem eine immer größere Rolle spielen.

---

### Werte

Volkswagen betont häufig den Punkt der Diversität, welche in vielerlei Hinsicht gefördert und hilfreich sein soll. Beispielhaft zu nennen sind hier die daraus resultierende Arbeitgeberattraktivität und die Talentförderung, aber auch eine bessere Kundenorientierung und Innovation. Die Führungsebene soll die Vielfalt generell steuern, das Unternehmen soll sie leben und in der Belegschaft soll sie erhöht werden. Zusammengefasst sagt VW selbst: "**Wir leben Vielfalt.**"

Darüber hinaus vermittelt der deutsche Automobilhersteller **sieben Konzerngrundsätze**, wobei bei der Formulierung stets auffällig ist, dass diese mit "wir" beginnen. Im sechsten Grundsatz geht VW darauf noch einmal explizit mit "Wir statt ich" ein – die Arbeit im Team wird also als außerordentlich wichtig beachtet. Dies wird auch im "Together4Integrity"-Programm deutlich, welches sich auf fünf Kernpunkte konzentriert:

- Förderung einer Diskussionskultur
- Risikomanagement (Risiken identifizieren und Verantwortlichen zuweisen)
- Integrität und Compliance als Teil der Strategie
- Schaffung einer organisationsübergreifenden Integritätskultur
- Verantwortungsübernahme bei Fehlverhalten

Bspw. der letzte Punkt ist sicherlich als Anspielung auf den Dieselskandal zu verstehen, aus dem man anscheinend gelernt hat. Nun aber zu den bereits erwähnten Konzerngrundsätzen:

## Konzerngrundsätze von Volkswagen

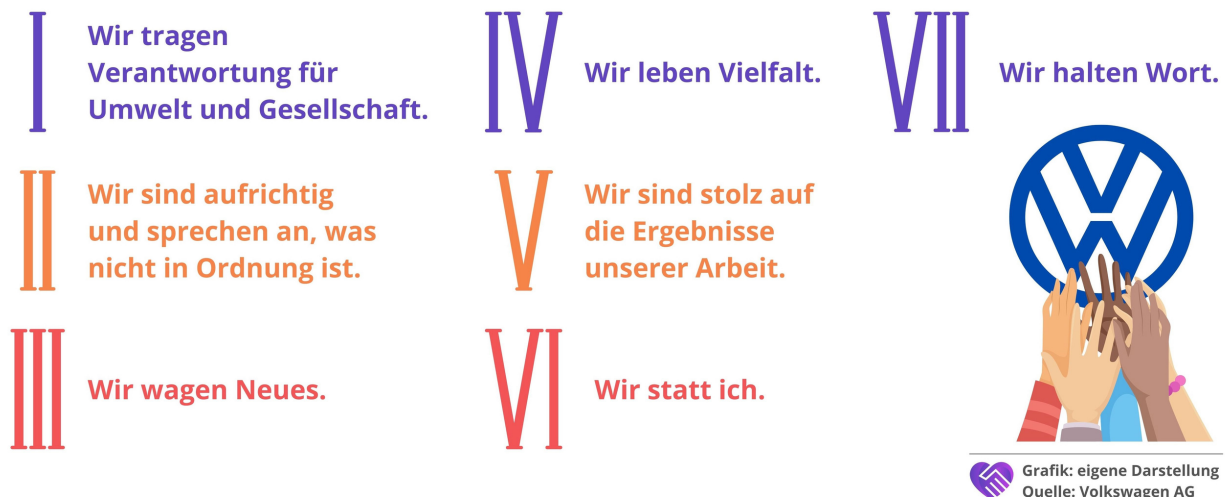


Abb. 14: Konzerngrundsätze von Volkswagen

## Nachhaltigkeit

Der Nachhaltigkeitsansatz von Volkswagen in Bezug auf die Umwelt zielt nicht nur auf die Elektromobilität, sondern auch auf andere Aspekte ab. Generell soll jedes gebaute Modell im ganzen Lebenszyklus umweltfreundlicher sein als der Vorgänger.

Neben dem Antrieb während der Nutzung (VW setzt auf Elektro, aber arbeitet auch an der Entwicklung von **neuen CO<sub>2</sub>-neutralen Kraftstoffen** - Scania hat z. B. einen CO<sub>2</sub>-neutralen Gasmotor vorgestellt) bedenkt der Konzern also auch die mögliche **Verwertung** (nach der Nutzung z. B. Recycling) und die gesamte Lieferkette (also vor der Nutzung). An die **Zulieferer** werden bestimmte

■ Baumwollfaser  
■ Flachs-, Hanf- bzw. Kenaffaser  
■ Papier

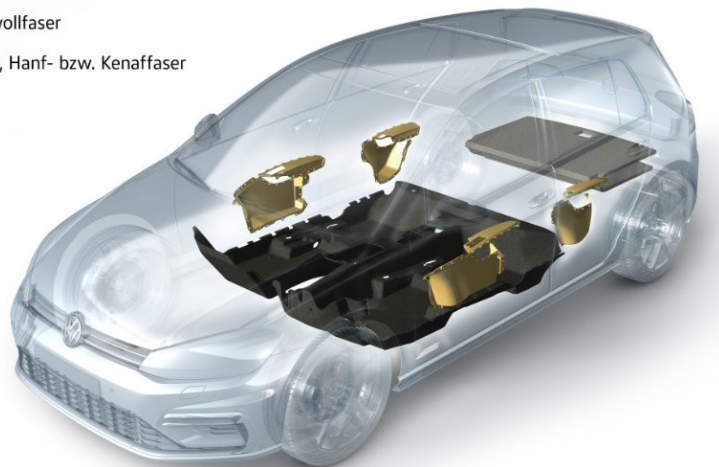


Abb. 15: Einsatz nachwachsender Rohstoffe im VW Golf  
(Quelle: Volkswagen AG)

**Nachhaltigkeitsanforderungen** gestellt und die Einhaltung wird überprüft. Dies zielt im Übrigen nicht nur auf den Umweltaspekt, sondern auch z. B. auf die Einhaltung der Menschenrechte ab. Ebenfalls arbeitet man bei der Produktion ressourcenschonend und setzt vermehrt (wo es möglich ist) auf **nachwachsende Rohstoffe**.

Die bisher genannten Punkte lassen sich gut mit dem privaten PKW verbinden. In der Strategie hatte ich bereits erwähnt, dass VW aber auch **Mobilitätsdienste** anbietet, welche wiederum im Sinne der Nachhaltigkeit sinnvoll sind.



Ein Beispiel hierfür ist **MOIA** als On-Demand-Ridepooling-Service mit umweltfreundlichen Elektrofahrzeugen. Kund\*innen stellen in der App eine Anfrage und werden dann von einem MOIA-Kleinbus abgeholt. Die Route zum Ziel ist anschließend dynamisch und andere Personen, die ein Ziel in ähnlicher Richtung haben, werden mitgenommen. Bis jetzt gibt es dieses Angebot nur in Hannover und Hamburg. Spannend ist aber auch der Status von MOIA als eigenständiges Unternehmen im Volkswagen-Konzern. VW betont, dass hier eine wirkliche Start-up-Mentalität gelebt werden soll, weshalb der Unternehmenssitz auch in Berlin und Hamburg ist. Vor allem Berlin ist heutzutage für junge digitale Start-ups durchaus bekannt.



Abb. 16: Fahrzeug von MOIA



Abb. 17: Fahrzeug von MOIA (innen)

Zusammenfassend gibt VW noch ein "Leitbild Umwelt" mit dem Motto "go to zero" heraus. Dort werden die folgenden Ziele festgehalten:



### Klimawandel

- 2025: 30 % weniger Treibhausgasemissionen bei Pkws und leichten Nutzfahrzeugen (vgl. mit 2015)
- 2050: CO2-neutral



### Ressourcen

- 2025: 45 % weniger produktionsbezogene Umweltexternalitäten pro Fahrzeug (vgl. mit 2010)
  - das sind z. B. CO2, Energie, Wasser und Abfall)



### Luftqualität

- 2025: 20 % - 25 % des Modellportfolios sind Elektroautos
- 2030: 40 % der Neuwagenflotte in Europa und China sind elektrisch



### Umwelt Compliance

- Vorbild in puncto Integrität
- effektive Managementsysteme



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG

Abb. 18: Ziele von Volkswagen



## Aktionärsstruktur

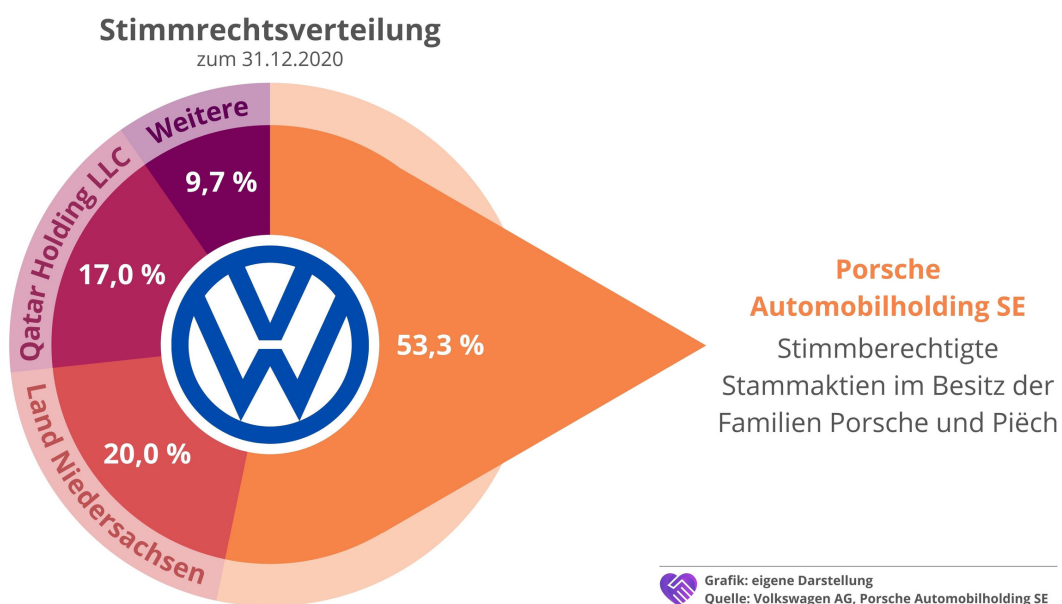
Um die aktuelle Aktionärsstruktur und den Hintergrund zu verstehen, muss man sich die Übernahmeschlacht von VW und Porsche genauer ansehen.

Diese begann im Jahr 2005 als die Porsche AG 20 % der Stammaktien von VW übernahm. Zwei Jahre später wurde der Anteil bereits auf 31 % aufgestockt, welche in der Holding Porsche SE gehalten wurden. Am 26. Oktober 2008 nahm der Übernahmeversuch ernsthafte Züge an, denn Porsche besaß inzwischen 42,60 % der Stammaktien von VW und darüber hinaus Optionen auf weitere 31,50 %, um sich die derzeitigen Kurse zu sichern.

Das Resultat ging in die Geschichte ein: Die VW-Stammaktie stieg kurzzeitig auf über 1.000 EUR und der Konzern war plötzlich an der Weltspitze (gemessen an der Marktkapitalisierung). Der Höhenflug war jedoch genauso schnell wieder vorbei, denn fünf Handelstage später notierte die Aktie im Tief wieder 65 % niedriger. Dennoch waren in der Porsche SE Anfang 2009 50,76 % der VW-Stammaktien, also eine Mehrheit der Stimmrechte.

Die finanzielle Lage von Porsche verschlechterte sich aber drastisch, sodass VW Ende des Jahres zuerst 50 % des Sportwagengeschäfts von Porsche übernahm und 2012 schließlich das gesamte Porsche-Geschäft in den Konzern integrierte.

Für viele klingt das wie ein gescheiterter Übernahmeversuch, aber nun zu den Fakten:



*Abb. 19: Aktionärsstruktur der Stammaktien  
von der Volkswagen AG und der Porsche Automobilholding SE*

Wir sehen also, dass die **Mehrheit der Stammaktien im Besitz der Porsche SE** ist. Über dieses Unternehmen bestimmen allein die **Familien Porsche und Piëch**, denn die Stammaktien werden ausschließlich von diesen gehalten. Weitere wichtige Aktionäre bei VW sind das Land Niedersachsen und Qatar.

Private Investor\*innen greifen in der Regel lieber auf die Vorzugsaktie zurück, die zwar kein Stimmrecht einhält, aber dafür eine höhere Dividendenrendite.

## Geschäftsmodell

### Einleitung

Der Name „Volkswagen“ sollte den meisten in der DACH-Region lebenden Personen ein Begriff sein. Die Marke ist das Vorzeigebispiel für die Kraft der deutschen Wirtschaft, vereint mit ihrer Ingenieurkunst für den Exportschlager Nummer eins: das Auto.

Doch das Unternehmen, die Volkswagen Aktiengesellschaft, ist in ihrem heutigen Zustand sehr viel mehr als nur die Marke „VW“. Es ist nach Umsatz der größte Automobilkonzern der Welt – direkt gefolgt von Toyota. Auf Grundlage der Anzahl verkaufter Autos sind die Plätze getauscht, hier ist Toyota Nummer eins, Volkswagen auf Platz zwei. Der Konzern verkauft fast in jedem Land der Erde und ist dementsprechend auf fast jedem Kontinent vertreten.

## Produktionsstandorte von Volkswagen

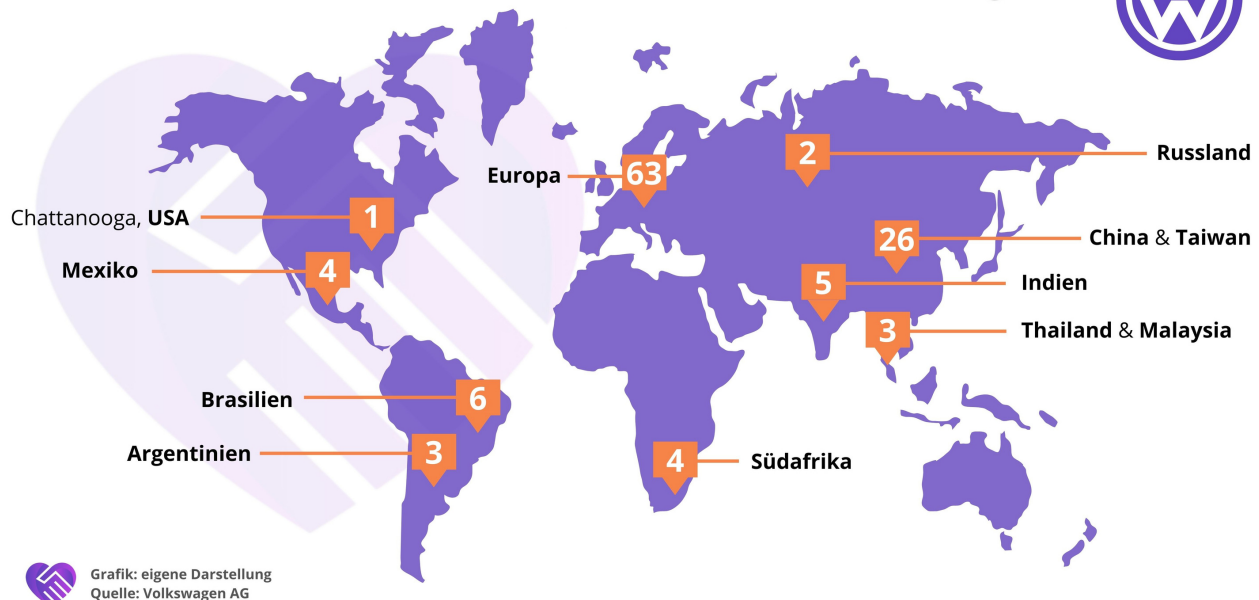


Abb. 20: Produktionsstandorte von Volkswagen

Viele Menschen dürften ein Produkt der Volkswagen AG besitzen, ohne sich dessen überhaupt bewusst zu sein. Als Mutterkonzern ist man im Besitz der ebenfalls in Deutschland, Österreich, der Schweiz und sonst überall auf der Welt beliebten Marken Audi, ŠKODA, SEAT, Bentley und Porsche – aber auch von bekannten LKW- und Nutzfahrzeugherstellern wie MAN oder Scania sowie Motorradbauern wie Ducati, die heute zu Audi gehören.



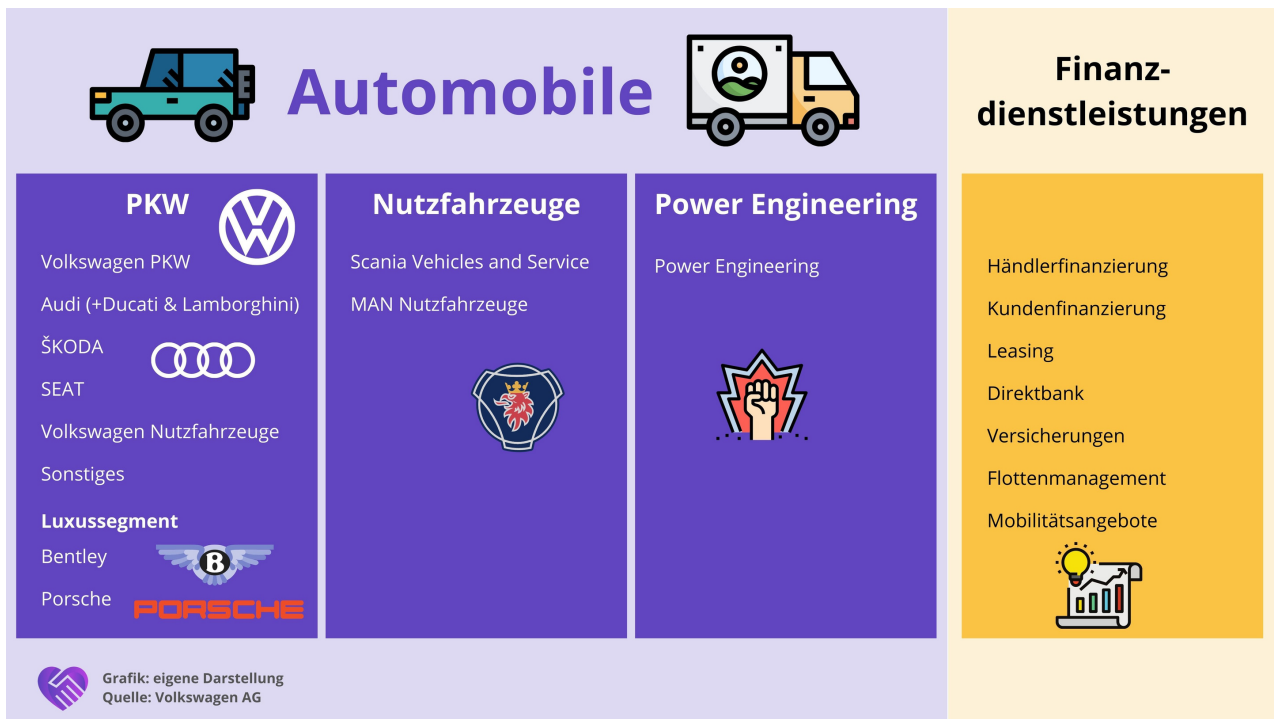


Abb. 21: Struktur des Volkswagen Konzerns

Zum bestmöglichen Verständnis des Geschäftsmodells von Volkswagen haben wir die Konzernstruktur verwendet sowie wichtige Unterkategorien, die in unseren Augen wichtig sind.

### Volkswagen PKW (Personenkraftwagen)

Die PKW-Sparte von Volkswagen ist diejenige, für die die Marke hauptsächlich bekannt ist. Unter der internen Strategie „TRANSFORM 2025“ will man die bisherige Fahrzeugpalette immer weiter zur vollen Elektrizität hinführen, weg vom Verbrennungsmotor. Vorzeigemodelle sind hierfür die beiden Modelle „ID.3“, das 2020 in den Verkauf ging, sowie der Nachfolger SUV „ID.4“. Ziel ist es, ähnlich wie bei Teslas „Model 3“, ein Elektroauto zu bauen, welches massentauglich und dementsprechend günstig ist. Der „ID.4“ ist in der Grundausstattung für 37.415 EUR zu haben, der „ID.3“ für 35.460 EUR.

Die bisherige Modellreihe wurde außerdem erweitert um Plug-In-Hybrid-Modelle für Golf, Tiguan, Arteon Shooting Break und Touareg. Eine vollständige Modellliste der Sparte haben wir in Abbildung 22 eingefügt.

Die Top drei nach Verkäufen im Jahr 2020 waren die Modelle:

- Tiguan (SUV-Klasse)
- Passat/ Magotan (Mittelklasse-Kombi), der Magotan ist das chinesische Schwestermodell zum „westlichen“ Passat
- Polo/ Virtus (Kleinwagen-Klasse), der Virtus ist das brasilianische Schwestermodell zum europäischen Polo

## Volkswagen PKW Modelle

### Top 3

VW Tiguan  
VW Passat/ Magotan  
VW Polo/ Virtus

### E-Autos

VW ID.3  
VW ID.4

| Fahrzeuge      | 2020             | 2019             |
|----------------|------------------|------------------|
| Tiguan         | 754.276          | 910.926          |
| Passat/Magotan | 477.892          | 543.706          |
| Polo/Virtus    | 467.765          | 706.052          |
| Jetta/Sagitar  | 422.908          | 541.715          |
| Lavida         | 416.209          | 514.698          |
| Golf           | 408.528          | 679.351          |
| Bora           | 329.263          | 345.077          |
| T-Cross        | 285.824          | 274.071          |
| T-Roc          | 285.299          | 328.069          |
| Atlas/Teramont | 178.954          | 183.648          |
| Santana        | 174.966          | 244.132          |
| JETTA          | 165.681          | 68.612           |
| Tharu/Taos     | 149.781          | 136.899          |
| Gol            | 117.471          | 151.241          |
| Lamando        | 65.730           | 92.903           |
| ID.3           | 64.259           | 50               |
| up!            | 59.786           | 108.676          |
| Touran         | 56.833           | 90.366           |
| Arteon/CC      | 55.899           | 51.868           |
| Saveiro        | 41.146           | 54.941           |
| Touareg        | 41.136           | 52.859           |
| Sharan/Viloran | 32.142           | 25.681           |
| Fox/Suran      | 12.184           | 44.275           |
| Phideon        | 10.344           | 13.750           |
| ID.4           | 6.487            | -                |
| Beetle         | -                | 20.580           |
|                | <b>5.080.763</b> | <b>6.184.146</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Modellen



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG / Annual Report 2021

Abb. 22: Volkswagen PKW Modelle

## Volkswagen PKW - wichtige Modelle



VW Passat



VW ID.4



VW Tiguan



VW Polo



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021/ Autobild.de

Abb. 23: Wichtige Modelle der Volkswagen PKW-Sparte

## Audi

Audi ist eine ebenfalls als eigenständige Marke bekannte Sparte von Volkswagen. Die Modelle gehen eher in den Premiumbereich, während die Hauptsparte „Volkswagen PKW“ überwiegend in das Niedrig- und Mittelpreissegment vordringt.

Zur Audi-Sparte gehört außerdem die Kult-Motorradmarke Ducati sowie die Luxus-Sportwagen-Marke Lamborghini.

## Audi Modelle

Inklusive Lamborghini und Ducati

### Top 3

Audi A4

Audi Q5

Audi A3

### E-Autos

Audi e-tron

### Sportwagen

Audi TT

Audi R8

Lamborghini Huracán

Lamborghini Aventador

| Fahrzeuge          | 2020             | 2019             |
|--------------------|------------------|------------------|
| <b>Audi</b>        |                  |                  |
| A4                 | 243.566          | 323.387          |
| Q5                 | 275.888          | 286.365          |
| A3                 | 206.482          | 240.795          |
| A6                 | 271.679          | 232.569          |
| Q3                 | 219.662          | 195.566          |
| Q2                 | 124.346          | 130.225          |
| Q7                 | 65.574           | 63.633           |
| A1                 | 62.099           | 81.287           |
| A5                 | 56.786           | 93.077           |
| e-tron             | 43.157           | 43.376           |
| Q8                 | 37.845           | 44.727           |
| A8                 | 20.591           | 23.826           |
| A7                 | 18.083           | 17.068           |
| TT                 | 8.646            | 14.999           |
| R8                 | 1.517            | 2.121            |
|                    | <b>1.655.921</b> | <b>1.793.021</b> |
| <b>Lamborghini</b> |                  |                  |
| Úrus               | 4.364            | 5.233            |
| Huracán Coupé      | 1.258            | 1.495            |
| Huracán Spyder     | 752              | 931              |
| Aventador Roadster | 595              | 219              |
| Aventador Coupé    | 281              | 786              |
|                    | <b>7.250</b>     | <b>8.664</b>     |
| <b>Marke Audi</b>  | <b>1.663.171</b> | <b>1.801.685</b> |
| Ducati, Motorräder | 44.827           | 51.723           |

Verkaufte Fahrzeuge nach Modellen



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG / Annual Report 2021

Abb. 24: Modelle von Audi

Die Audi-Sparte ist mit ihrer Position im Luxussegment ein Vorreiter, was neue Technologien für den VW-Konzern angeht. So war der elektrische Audi e-tron eines der ersten Vorzeigemodelle für die Wende in der deutschen Motortechnologie hin zum Elektroantrieb. Das neue Projekt „Artemis“ ist der neueste Plan der Ingolstädter Autoschmiede. Geplant ist der Verkauf bis 2024.

## Projekt "Artemis"



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021/ Auto-motor-und-sport.de

Abb. 25: Projekt "Artemis"



Im Jahr 2020 waren die erfolgreichsten Modelle von Audi folgende:

- Audi A4 (Mittelklasse)
- Audi A3 (Kompaktklasse)
- Audi Q5 (SUV)

## Audi - wichtige Modelle



Audi A4



Audi Q5



Audi A3



Audi e-tron  
GT



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG , Annual Report 2021/ Motor1.com/ Focus.de/ Autozeitung.de/ Autobild.de

Abb. 26: Wichtige Modelle von Audi

Für die Marke Ducati ist vor allem die Supersportler Ducati Panigale V4 erfolgreich. Bei Lamborghini der SUV „Urus“ und der Supersportwagen „Aventador“.

## Lamborghini und Ducati - wichtige Modelle



Urus



Aventador

Ducati Panigale V4



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG , Annual Report 2021/ Lamborghini.com/ Motoradonline.de

Abb. 27: Wichtige Modelle von Ducati und Lamborghini

## ŠKODA

Der tschechische Autokonzern blickt zurück auf eine über 125 Jahre alte Geschichte. Als heutiger Teil des VW-Konzerns setzt die Marke den Fokus tendenziell auf Understatement und ein solides Preis-Leistungs-Verhältnis. Quasi für Kund\*innen, die vor allem Wert auf Funktionalität legen.

### ŠKODA Modelle

#### Top 3

ŠKODA Octavia

ŠKODA Rapid/ Scala

ŠKODA Karoq/ Kamiq/ Yeti

#### e-Autos

Enyaq iV



| Fahrzeuge        | 2020           | 2019             |
|------------------|----------------|------------------|
| Octavia          | 233.902        | 358.356          |
| Rapid/Scala      | 219.401        | 207.724          |
| Karoq/Kamiq/Yeti | 172.999        | 203.688          |
| Kodiaq           | 117.825        | 177.163          |
| Fabia            | 100.425        | 166.237          |
| Superb           | 80.880         | 102.592          |
| Citigo           | 14.482         | 27.306           |
| Enyaq iV         | 939            | -                |
|                  | <b>940.853</b> | <b>1.243.066</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Modellen



der ŠKODA Octavia



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021

Abb. 28: Modelle von ŠKODA

2020 wurde das erste elektrische Auto der Marke vorgestellt: Der Eyaq iV. Außerdem gibt es einige der bestehenden Modelle im Rahmen von Volkswagens „TRANSFORM 2025“-Strategie auch als Plug-In-Hybride. Die beliebtesten Modelle 2020 waren:

- ŠKODA Octavia (Kompaktklasse)
- ŠKODA Rapid/ Scala (Kompaktklasse)
- ŠKODA Karoq/ Kamiq/ Yeti (SUV)

## SEAT/ Cupra

Der spanische Autokonzern SEAT kann ebenfalls auf eine sehr lange Historie, nämlich 70 Jahre zurückblicken. Heute ist er Teil von Volkswagen. SEAT hat den jüngsten Kundenstamm in Europa und zielt, ähnlich wie auch ŠKODA, auf ein Mittelpreissegment ab. Das Design ist jedoch tendenziell etwas sportlicher.

Cupra setzt diesem sportlichen, jungen Design noch eine Schippe obendrauf und stellt die kleine Luxuspartie von SEAT dar. Entsprechend der jungen Marke gibt es die Cupra-Reihe auch als Hybrid-Version. Vergleichbar ist Cupra mit der AMG-Version von Mercedes-Benz oder der M-Reihe von BMW.

## SEAT/ Cupra Modelle



Top 3  
SEAT Leon  
SEAT Arona  
SEAT Ateca

| Fahrzeuge       | 2020           | 2019           |
|-----------------|----------------|----------------|
| Leon            | 124.323        | 153.837        |
| Arona           | 78.823         | 134.611        |
| Ateca           | 76.710         | 98.397         |
| Ibiza           | 74.564         | 130.243        |
| Tarraco         | 18.726         | 38.721         |
| Alhambra        | 14.672         | 23.015         |
| CUPRA Formentor | 11.041         | -              |
| Mii             | 7.593          | 11.479         |
| Toledo          | -              | 1.506          |
|                 | <b>406.452</b> | <b>591.809</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Modellen



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021

Abb. 29: Modelle von SEAT/ Cupra

## Bentley

Bentley ist ein Inbegriff für Luxus und Exklusivität bei Autos. Die Luxusmarke verfügt seit 2015 auch über einen SUV, den Bentley Bentayga. Angesiedelt ist man logischerweise im Luxuspreissegment.

Der Bentley Continental GT, eines der bekanntesten Modelle von Bentley, hat seinen Grundpreis bei 212.177 EUR.

## Bentley Modelle



Top 3  
Bentley Bentayga  
Bentley Spur  
Bentley Continental

| Fahrzeuge                  | 2020          | 2019          |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Bentayga                   | 3.946         | 5.232         |
| Flying Spur                | 3.381         | 102           |
| Continental GT Coupé       | 1.995         | 3.903         |
| Continental GT Convertible | 1.244         | 2.750         |
| Mulsanne                   | 127           | 443           |
|                            | <b>10.693</b> | <b>12.430</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Modellen



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021

Der Bentley Continental

Abb. 30: Modelle von Bentley



## Porsche

Die Marke Porsche steht im deutschsprachigen Raum für das Auto der gehobenen Mittelschicht oder auch Oberschicht. Mehrere Kultmodelle wie die SUVs Cayenne und Macan sind auch weltweit bekannt. Mit dem Porsche Taycan ist Volkswagen, ähnlich wie beim Audi e-tron, ein Meilenstein für die Entwicklung deutscher Elektrofahrzeuge gelungen. Außerdem sind Modelle wie der Panamera inzwischen auch als Plug-In-Hybrid erhältlich.

### Porsche Modelle

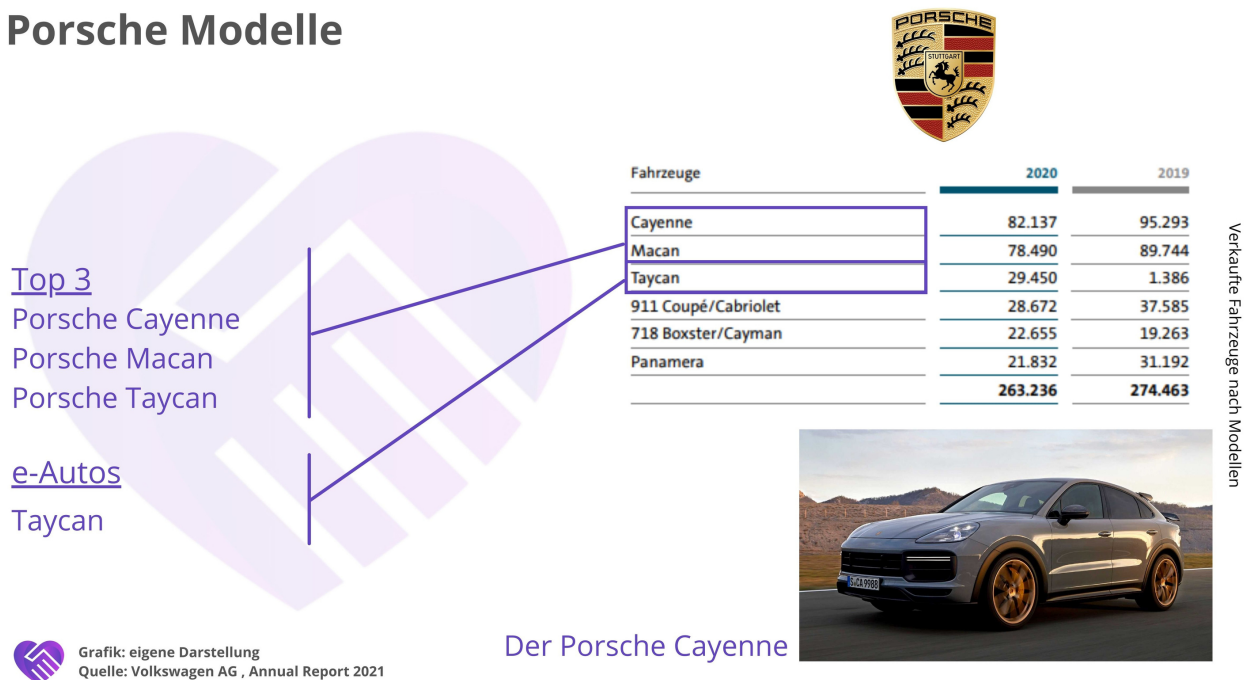


Abb. 31: Modelle von Porsche

## VW Nutzfahrzeuge

Mit der Sparte für Nutzfahrzeuge kommt Volkswagen der Nachfrage nach funktioneller Mobilität nach. Modelle wie der Transporter, Amarok oder Caddy werden von mittelständischen Handwerksbetrieben, über den Försterbetrieb bis hin zur sechsköpfigen Familie nachgefragt. Künftig will man mit der Sparte auch in Zukunftsmärkte vordringen. Dazu gehört u. a. autonomes Fahren wie z. B. Robotaxis.

## Volkswagen Nutzfahrzeuge



### Top 3

VW Caravelle  
VW Transporter  
VW Caddy Kombi

| Fahrzeuge                 | 2020           | 2019           |
|---------------------------|----------------|----------------|
| Caravelle/Multivan, Kombi | 71.813         | 96.533         |
| Transporter               | 66.357         | 91.585         |
| Caddy Kombi               | 61.998         | 81.466         |
| Crafter                   | 58.235         | 72.906         |
| Caddy                     | 48.799         | 66.780         |
| Amarok                    | 36.343         | 68.010         |
|                           | <b>343.545</b> | <b>477.280</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Modellen



Der VW Caddy



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021/ Autobildd.de

Abb. 32: Fahrzeuge der VW Nutzfahrzeug-Sparte

## Traton Group

Die Traton Gruppe ist seit 2018 selbst an der Börse gelistet und gehört mehrheitlich zum VW-Konzern. Zuvor hieß die Sparte „Volkswagen Truck & Bus“. Unter der Sparte werden sämtliche Fahrzeuge für die Nutzfahrzeugindustrie hergestellt. Das beinhaltet Busse, Lastwagen und Lieferwagen.

## Traton Group



| Fahrzeuge             | 2020           | 2019           |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Lkw                   | 156.297        | 201.115        |
| Busse                 | 16.729         | 21.387         |
| Leichte Nutzfahrzeuge | 18.340         | 15.903         |
|                       | <b>191.366</b> | <b>238.405</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Kategorie



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021/ Autobildd.de

Abb. 33: Zur Traton Group gehörende Kategorien.

TRATON

Zur Traton Group gehören auch die bekannten Marken Scania und MAN. Auch hier wird zunehmend an autonomen Fahren geforscht. Ein Prototyp dieser Forschung ist bspw. der Scania AXL, ein selbstfahrender Kipplaster der Marke Scania.

An dieser Stelle sei auch noch erwähnt, dass VW ebenfalls auf die Wasserstoffforschung setzt. Allerdings ist dies nur für bestimmte Projekte angedacht. Hierzu zählen hauptsächlich Nutzfahrzeuge (keine PKWs). Aber auch Schiffsmotoren, welche VW selbst herstellt, gehören zu der Sparte, bei welcher VW Wasserstoff als sinnvoll erachtet. Diese Aussage stützen wir vor allem auf Äußerungen von Herbert Diess, welche dieser im OMR Podcast vom 8. September 2021 von sich gab.

Kurz zu den Schiffsmotoren: Diese werden u.a. von der Sparte "MAN Energy Solutions" hergestellt. Es gab Ende Juli 2021 Spekulationen, dass VW diese Sparte abstoßen bzw. verkaufen möchte. Allerdings wurden diese vom Management von VW dementiert.

Die Umsätze von MAN Energy Solutions finden sich beim Bereich "Power Engineering" wieder.

## Scania

### Scania



### Der Scania AXL

Ein autonom fahrender Kipplaster



| Fahrzeuge | 2020          | 2019          |
|-----------|---------------|---------------|
| Lkw       | 67.106        | 89.276        |
| Busse     | 5.430         | 7.719         |
|           | <b>72.536</b> | <b>96.995</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Kategorie



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021/ Autobild.de

Abb. 34: Zu Scania gehörende Kategorien.



## MAN

### MAN



#### Der MAN TGX

Sattelzug



| Fahrzeuge             | 2020           | 2019           |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Lkw                   | 89.191         | 111.839        |
| Busse                 | 11.299         | 13.668         |
| Leichte Nutzfahrzeuge | 18.340         | 15.903         |
|                       | <b>118.830</b> | <b>141.410</b> |

Verkaufte Fahrzeuge nach Kategorie



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Volkswagen AG, Annual Report 2021/ Autobildd.de

Abb. 35: Zu MAN gehörende Kategorien.

## Volkswagen Group China

Das Geschäft in China wird von Volkswagen separat behandelt. Aufgrund des wachsenden Wohlstands des Landes mit einer immer größer werdenden Mittelschicht, hat Volkswagen in der Volksrepublik natürlich nochmal ein größeres Interesse, ihre Produkte an einen Großteil der Bevölkerung zu bringen. 2020 war die VR China der größte Einzelmarkt des Konzerns.

Insgesamt werden derzeit rund 160 Modelle in China verkauft. Alle natürlich von den bereits zuvor erwähnten Marken und Tochterunternehmen. Einige Modelle wurden extra für den chinesischen Markt modifiziert, was die Ausstattung und dementsprechend auch den Preis angeht. Die Wichtigkeit zeigt sich auch nochmal daran, dass Volkswagen insgesamt 25 Produktionsstätten auf dem Festland selbst hat und eine im nahe gelegenen Taiwan. So wird größtenteils direkt vor Ort produziert, um Kosten zu sparen, aber auch teilweise noch importiert für einige Modelle.

## Volkswagen Financial Services

Das letzte Segment des Volkswagen-Konzerns umfasst sämtliche Angebote, die das Unternehmen Kund\*innen und Händlern für Finanzierungen anbietet. Außerdem enthalten ist das Versicherungsgeschäft, das Flottenmanagement und Mobilitätsangebote in weltweit 48 Ländern.

## Geschäftsführung



Abb. 36: Ein Teil der Geschäftsführung von Volkswagen.

### Dr. Herbert Diess

Wir veröffentlichen diese Analyse am 24. Oktober und somit zufällig genau am Geburtstag von Herbert Diess, der dieses Jahr 63 Jahre alt wird. Diess ist der **Vorstandsvorsitzende** des Automobilkonzerns und übt diese Tätigkeit bereits seit April 2018 aus.

1977 begann Diess ein Studium im Bereich Fahrzeugtechnik in München und wechselte danach zum Studiengang des Allgemeinen Maschinenbaus an der TU München, den er als Diplom-Ingenieur beendete. An dieser Uni war er auch hinterher noch als wissenschaftlicher Mitarbeiter tätig und promovierte schließlich im Segment der Montageautomatisierung. Diese Abteilung leitete er anschließend am Institut.

1989 wechselte Diess in die freie Wirtschaft zur Robert Bosch GmbH, wo er ziemlich schnell große Verantwortung in leitender Tätigkeit übernahm. 1996 ging Diess als Leiter für die Langfrist- und Strukturplanung zur BMW AG und wechselte auch hier häufig seinen Aufgabenbereich. Nach der Werkleitung in Birmingham und dann in Oxford, war der heutige Vorstandschef von VW Leiter von BMW Motorrad (ab 2003). 2007 stieg Diess in den Vorstand des Konzerns auf und war zuletzt der Entwicklungsvorstand des Unternehmens.

2015 begann Diess bei seinem heutigen Arbeitgeber im Vorstand und als Vorsitzender der Volkswagen Pkw-Sparte. Wie bereits erwähnt stieg er dann 2018 zum Vorstandsvorsitzenden auf. Seit 2019 führt er auch das Konzernvorstandsressort in China (wichtigster Einzelmarkt für Volkswagen). 2020 erhielt Diess durch eine Neuordnung mehr Freiraum in seiner Tätigkeit als Konzernchef.

Insgesamt kann man also durchaus sagen, dass Diess über einen immens großen Erfahrungsschatz in der Branche verfügt. Neben dem technischen Know-how, welches er durch seine wissenschaftliche Arbeit an der Universität erworben hat, war er in vielen verschiedenen Führungspositionen (auch im Ausland) tätig – und das nicht nur bei einem Automobilkonzern, sondern auch beim größten Zulieferer der Branche: Bosch.

## 2. Fundamentale Ansicht

### Kennzahlen



#### Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

### Umsatz

#### Entwicklung

Die Volkswagen AG war im letzten Jahr, so wie die meisten Autohersteller, von der Covid-19-Pandemie beeinträchtigt. Infolgedessen haben sich nicht nur die Umsätze gegenüber dem Vorjahr verringert, auch ergaben sich konzernweit geringere Fahrzeugabsätze sowie ein dadurch verringertes Gesamtergebnis. Konkret sanken die Umsatzerlöse von 252,63 Mrd. EUR um 11,80 % auf **222,88 Mrd. EUR** im Jahr 2020.

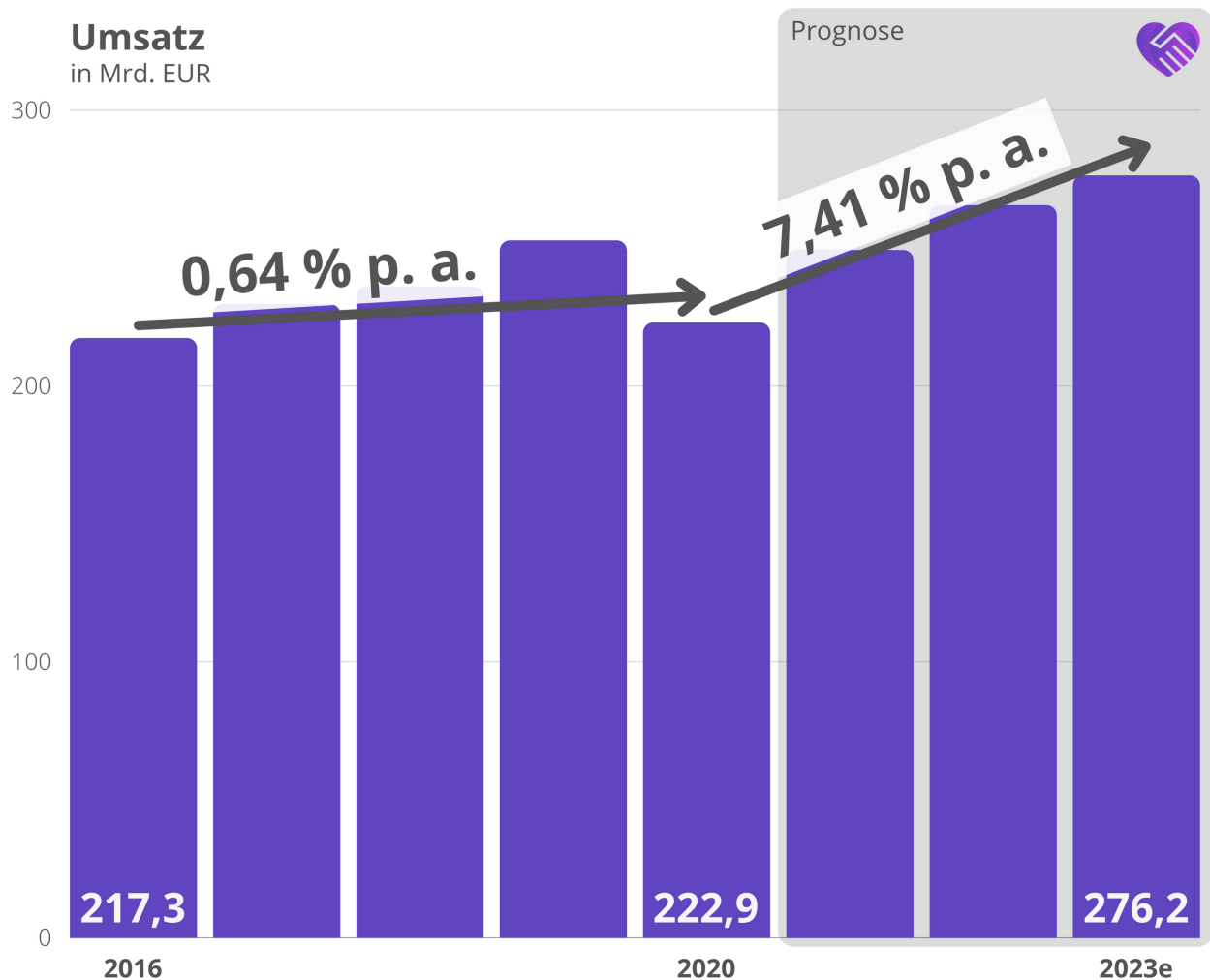


Abb. 37: Umsatzentwicklung



Im Jahr 2016 lagen die Umsätze ca. auf dem Niveau von 2020. Dies spiegelt sich auch in einem jährlichen Wachstum von nur 0,64 % pro Jahr wider. Bis 2023 soll der Umsatz auf 276,20 Mrd. EUR ansteigen, dies entspricht einem Umsatzwachstum von jährlich 7,41 %.

#### Umsatzverteilung nach Segmenten

Im Allgemeinen wird der Volkswagen-Konzern in zwei primäre Konzernbereiche unterteilt. Zum einen den Konzernbereich Automobile mit dem Bereich PKW, Nutzfahrzeuge und Power Engineering und zum anderen den Konzernbereich Finanzdienstleistungen.

Abbildung 38 bildet den Umsatz des VW-Konzerns im Jahr 2020 nach Geschäftsbereichen ab. Klar zu erkennen ist das stärkste Segment **PKW**. Hier erwirtschaftete der Volkswagen-Konzern im Jahr 2020 rund **70 % (156,31 Mrd. EUR)** seines Umsatzes. Die Umsatzerlöse von Volkswagens Finanzdienstleistungen beliefen sich im Berichtsjahr auf 40,78 Mrd. EUR, die der Nutzfahrzeuge auf 22,16 Mrd. EUR.

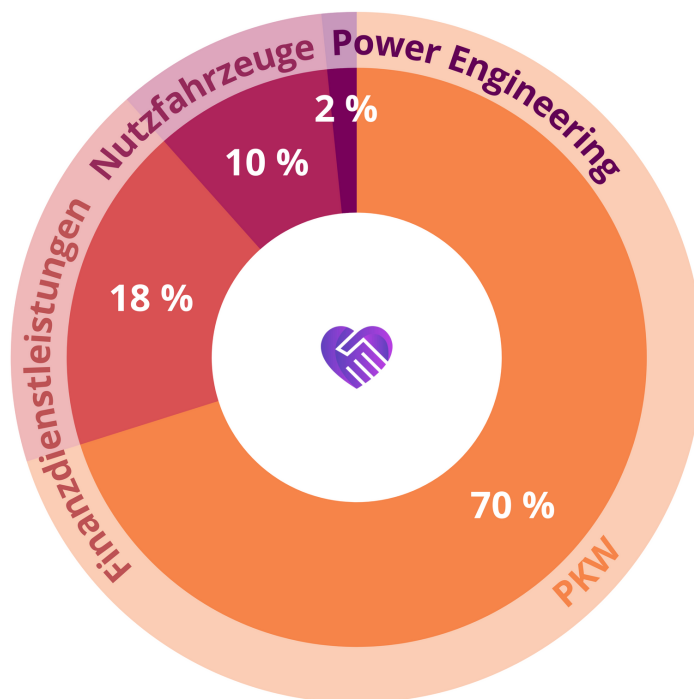


Abb. 38: Umsatzverteilung nach Segmenten

#### Umsatzverteilung nach Marken

Auch die Umsatzverteilung nach Marken lässt einen Einbruch gegenüber dem Vorjahr erkennen. Einzig Porsche Automobil konnte marginal mehr umsetzen als im Jahr 2019. Porsche führt dies auf frühzeitig getroffene gegensteuernde Maßnahmen zurück.

Die Umsatzerlöse der Marke **Volkswagen PKW** gaben 2020 im Vergleich zum Vorjahr um 19,60 % auf **71,06 Mrd. EUR** nach. Auch die Produktion brach in diesem Jahr um 17,80 % ein. Somit wurden im Geschäftsjahr 2020 weltweit nur 5,30 Mio. Fahrzeuge ausgeliefert, ein Minus von 15,30 %. Das meistproduzierte Fahrzeug der Marke Volkswagen PKW ist der Tiguan mit 754.276 Fahrzeugen in 2020, gefolgt von Passat/ Magotan mit einer Stückzahl von 477.892.

Die zweitwichtigste Marke nach Umsatz stellt für Volkswagen **Audi** dar. Die Umsatzerlöse der Marke Audi beliefen sich im Geschäftsjahr 2020 auf **49,97 Mrd. EUR**. In diesen Erlösen sind auch die Werte der Marken Lamborghini und Ducati enthalten. Meistproduziertes Fahrzeug in 2020 war der Audi A4 mit 243.566 Fahrzeugen, ein massiver Rückgang um 24,68 % zum Vorjahr.

Vor allem die Marke Seat verlor in 2020 am meisten Umsatz. Hier beliefen sich die Umsatzerlöse im Jahr 2020 auf 9,20 Mrd. EUR und verfehlten somit den Rekordwert des Vorjahres um ganze 20 %.

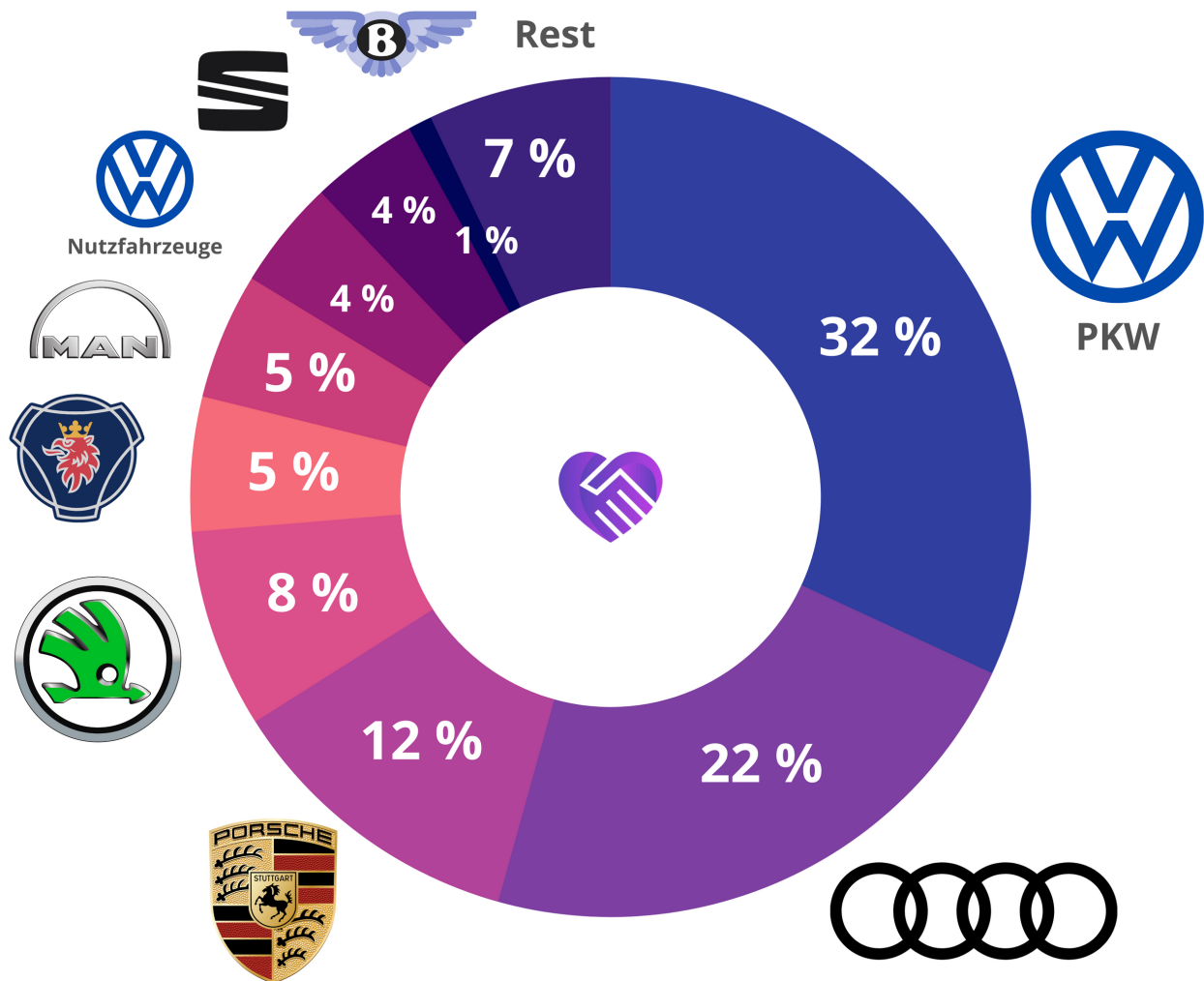


Abb. 39: Umsatzverteilung nach Marken

### Umsatzverteilung nach Regionen

In nahezu allen Märkten lagen die Verkaufszahlen pandemiebedingt unter dem Vorjahresniveau. In der Region **Europa/ übrige Märkte** brach der Absatz im Vergleich zum Vorjahr um 19,10 % auf 3,92 Mio. Fahrzeuge ein. Zu spüren bekam Volkswagen die Covid-19-Pandemie insbesondere erst ab dem ersten Quartal 2020. Die Umsatzerlöse gingen in dieser Region daher, auf das gesamte Geschäftsjahr betrachtet, auf **133,50 Mrd. EUR** zurück.

Anders entwickelte sich die Situation in der Region **Asien/ Pazifik**.

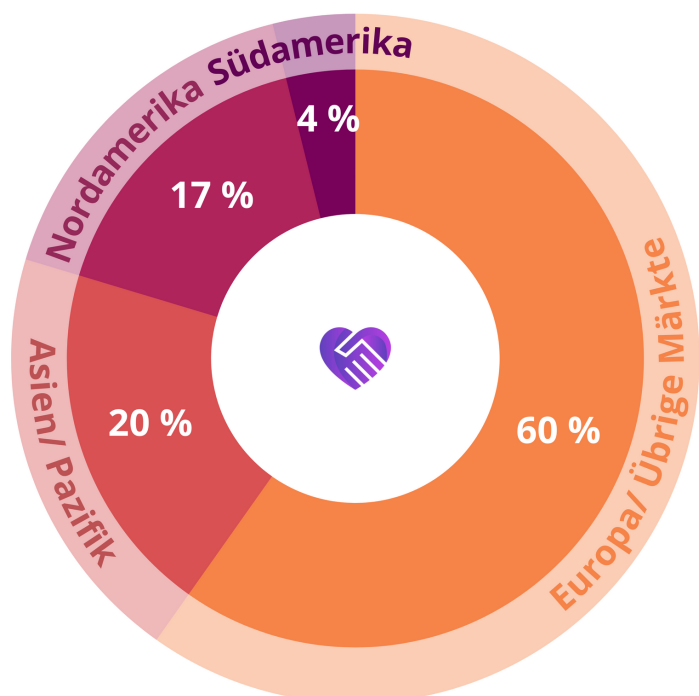


Abb. 40: Umsatzverteilung nach Regionen

Hier konnte die Nachfrage im Jahresverlauf wieder zulegen. Im Geschäftsjahr 2020 belief sich der Absatz der Volkswagen AG auf 4,01 Mio. Fahrzeugen und einem daraus resultieren Umsatzerlös von **44,28 Mrd. EUR**.

Auf den Märkten **Nordamerikas** traten die negativen Effekte, aufgrund der Ausbreitung des Virus mit Verzögerung, zu Beginn des zweiten Quartals ein. Laut Geschäftsbericht lag hier der Absatz im Berichtszeitraum mit 744 Tsd. Fahrzeugen um 22,10 % unter dem Vorjahreswert. Die Umsatzerlöse beliefen sich auf **36,81 Mrd. EUR**.

In **Südamerika** belastete die Situation vor allem im zweiten und dritten Quartal die Nachfrage. Hier wurden mit 471 Tsd. Fahrzeugen 22,40 % weniger abgesetzt als das Jahr davor. Dies führte zu einem Umsatzrückgang von 23,60 %, in absoluten Zahlen 2,66 Mrd. EUR auf **8,63 Mrd. EUR** in 2020.

### EBIT und Konzerngewinn

Der Volkswagen-Konzern hat im Coronajahr 2020 deutlich weniger Geld eingenommen als noch im Vorjahr. Trotz des Absatzrückganges konnte Volkswagen im Jahr 2020 ein positives **Nettoergebnis** von **8,82 Mrd. EUR** bilanzieren. Dies ist ein Rückgang um 37,10 % im Vergleich zum Vorjahr.

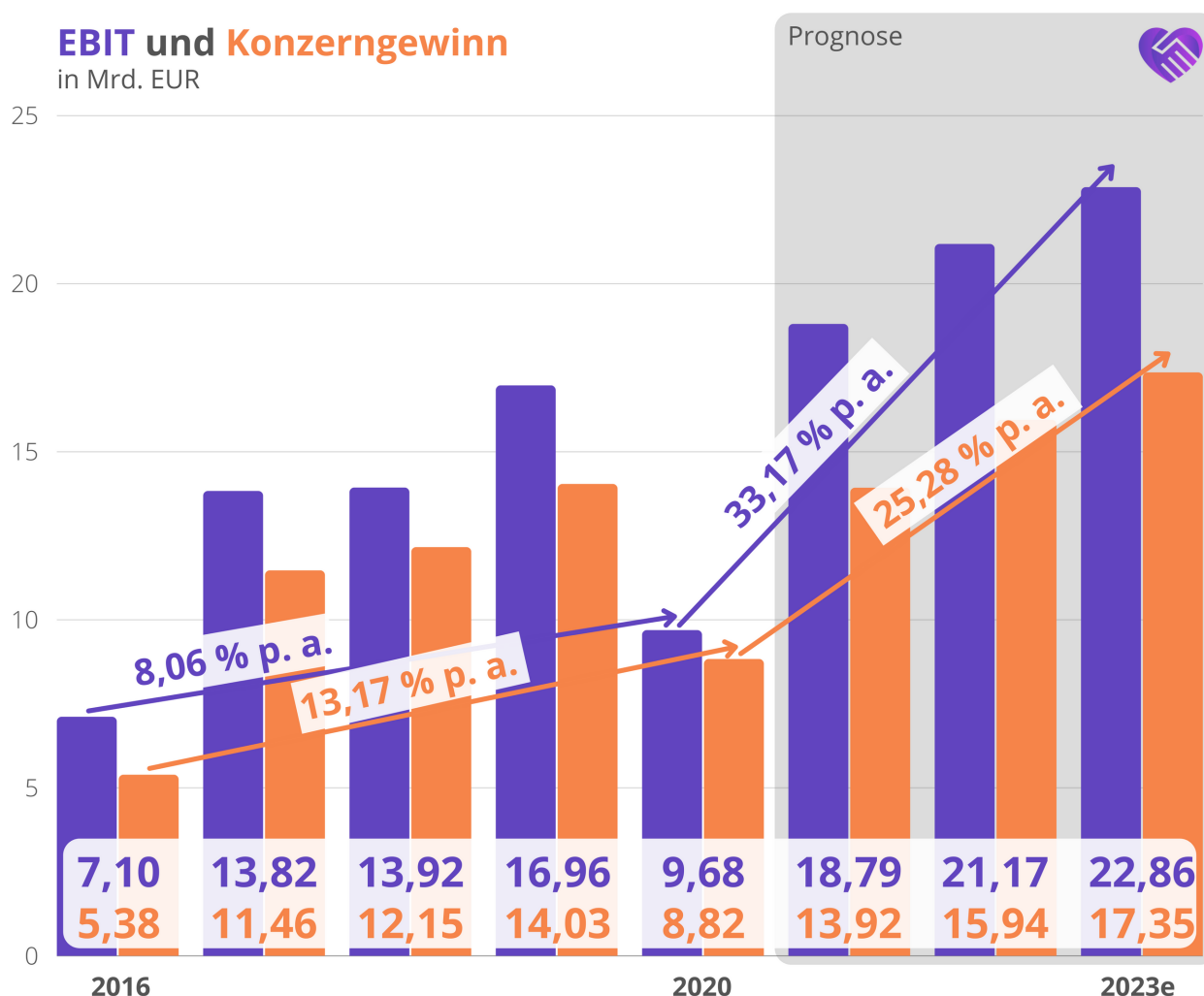


Abb. 41: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung



Die Gründe für diesen Rückgang haben wir bereits bei den Umsätzen erläutert.

Im betrachteten Zeitraum von 2016 bis 2020 konnte der Gewinn jährlich um 13,17 % ansteigen. An dieser Stelle muss erwähnt werden, dass es im Jahr 2015 zu massiven Einbußen und Zahlungen aufgrund des Dieselskandals gekommen ist. Trotz dieses Skandals konnte Volkswagen in der Erfolgsspur bleiben und verspürt nur noch minimale Nachwehen (im Geschäftsbericht unter der Bezeichnung Sondereinflüsse zur Dieselfthematik zu finden).

In den nächsten drei Jahren erwarten Analyst\*innen eine Beschleunigung des Wachstums. Im Jahr 2023 wird ein Unternehmensgewinn von 17,35 Mrd. EUR prognostiziert, was einem Wachstum von 25,28 % pro Jahr entspricht. Wir sehen hier vor allem den Bereich der Elektromobilität als Treiber.

Auch das EBIT konnte analog zum Gewinn mit anwachsen. Zum Abschluss des Geschäftsjahres betrug das **EBIT 9,68 Mrd. EUR**. In den nächsten drei Jahren soll das EBIT um jährlich 33,17 % anwachsen und somit im Jahr 2023 rund 22,86 Mrd. EUR betragen.

## Margen

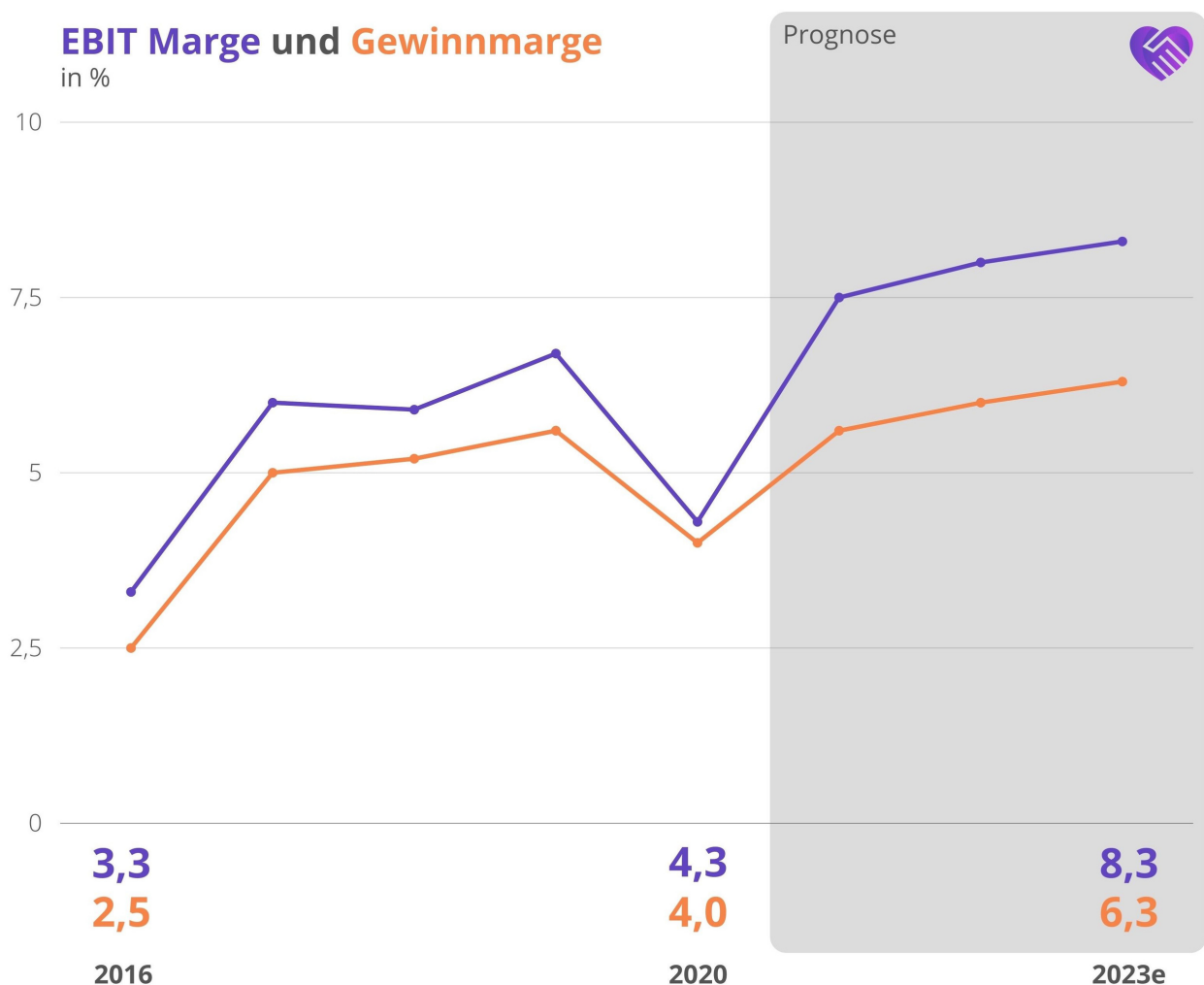


Abb. 42: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

Volkswagen konnte das Coronajahr mit 9,16 Mio. verkauften Fahrzeugen und einem Gewinn von 8,82 Mrd. EUR durchaus gut hinter sich lassen.

Mit einer EBIT Marge von **4,30 %** findet sich der deutsche Autohersteller im Branchenvergleich an den vordersten Rängen wieder. Wie im Konkurrenzvergleich ersichtlich, liefert sich Volkswagen hier nur mit Toyota ein enges Rennen (um den Titel des profitabelsten Autoherstellers). Trotz des pandemiebedingten rückläufigen Fahrzeugabsatzes in 2020 konnte das EBIT in den letzten vier Jahren um 7,37 % zulegen.

Die Nettomarge betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr **4 %**. Diese konnte seit 2016 sogar um 12,45 % jährlich wachsen und soll bis 2023 weiterhin mit 16,64 % pro Jahr zulegen. Im Jahr 2023 soll sich daher die EBIT Marge auf 6,30 % und die Gewinnmarge auf 8,30 % belaufen.

## Dividendenpolitik

Die Volkswagen-Aktie ist in zwei Varianten erhältlich. Zum einen gibt es die **VW-Stammaktie** und zum anderen gibt es die **VW-Vorzugsaktie**. Besitzer\*innen einer VW-Stammaktie haben ein Stimmrecht auf der Hauptversammlung des Konzerns. Die VW-Vorzugsaktie bietet dagegen höhere Dividenden, denn deren Inhaber\*innen verzichten auf ihr Stimmrecht und werden deshalb bei der Dividendenausschüttung bevorzugt. Daher sind die meisten Stammaktien auch im Besitz der Großaktionäre wie z. B. der Familie Porsche und Piech mit 31,30 % sowie des Landes Niedersachsen mit 11,80 % an Anteilen. Von den 501,30 Mio. Stück an ausgegebenen Anteilsscheinen werden 58,87 % als Stammaktien und 41,13 % als Vorzugsaktie geführt.

Die in der Analyse abgebildeten Kennzahlen beziehen sich jedoch auf die VW-Vorzugsaktie.

Bei der am 22. Juli 2021 stattgefundenen Volkswagen-Hauptversammlung haben Vorstand und Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2020 eine **Dividende** in Höhe von 4,80 EUR je Stammaktie sowie **4,86 EUR je Vorzugsaktie** beschlossen.

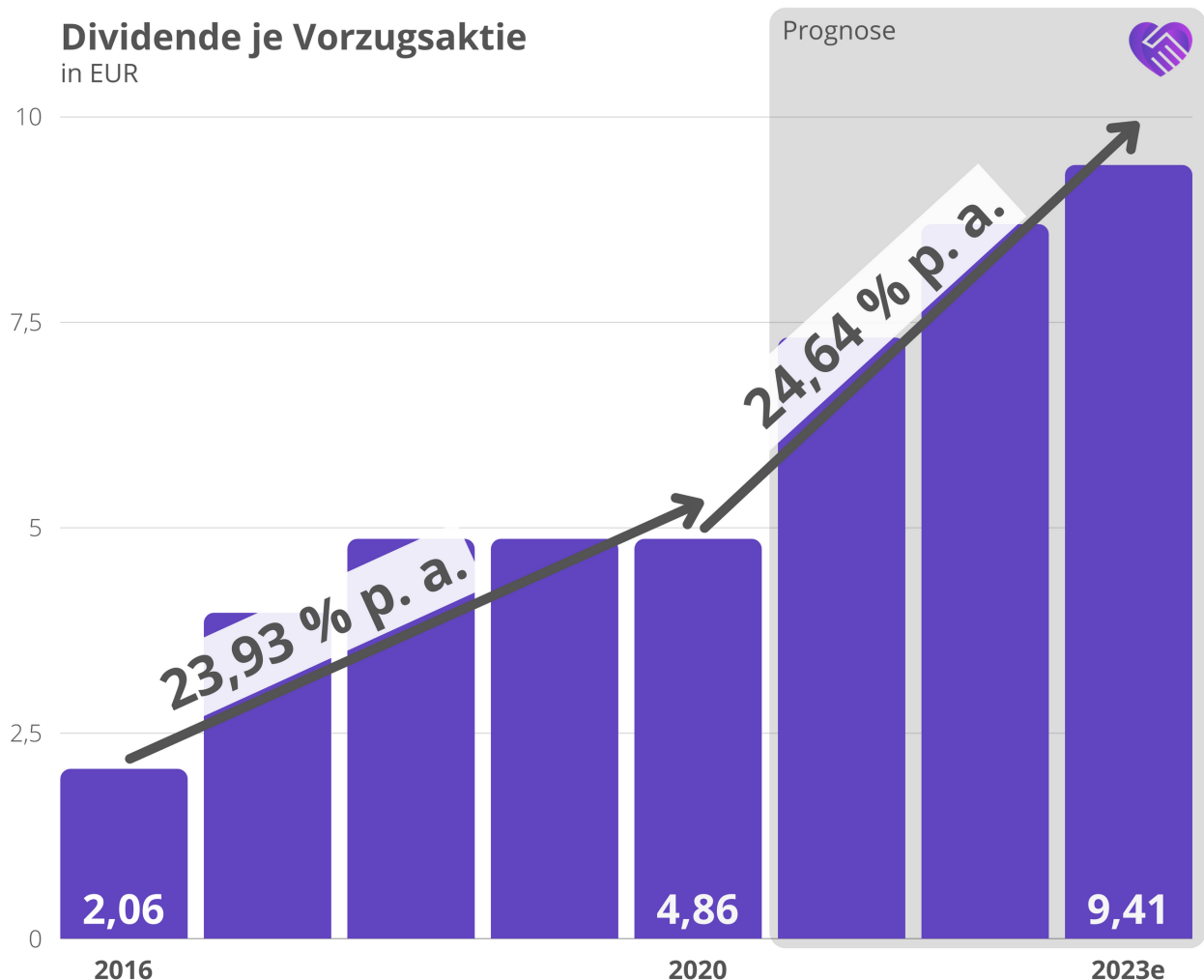


Abb. 43: Dividendenentwicklung

Volkswagen verfolgt in dieser Hinsicht eine klare Dividendenpolitik. Das Unternehmen strebt eine kontinuierliche Dividendenentwicklung an, um auch Aktionär\*innen



angemessen am Geschäftserfolg zu beteiligen. Bezogen auf die Konzernstrategie hat sich VW eine Ausschüttungsquote von mindestens 30 % als Ziel gesetzt. Die Ausschüttungsquote bezieht sich hierbei auf das Konzernergebnis nach Steuern und betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr 2,42 Mrd. EUR, was einer **Ausschüttungsquote** von 29 % entspricht.

Bezogen auf aktuelle Ausschüttungen liegt die **Dividendenrendite** der Volkswagen-Vorzugsaktie, gemessen am Schlusskurs des letzten Handelstages 2020, bei 3,19 %. Für den derzeitigen Kurs von 196,10 EUR ergibt sich eine Dividendenrendite von 2,48 %.

Abbildung 43 betrachtet die Dividende im Zeitraum 2016 bis 2020 und liefert eine Prognose bis 2023. Zwischen 2016 und 2020 steigerte das Unternehmen die Dividende von 2,06 EUR je Aktie auf 4,86 EUR je Aktie, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 23,93 % gleichgesetzt ist.

Bis 2023 soll die Dividende ähnlich stark anwachsen wie im genannten Zeitraum zuvor. Analyst\*innen erwarten hier bis 2023 einen jährlichen Anstieg von 24,64 %.

## Bewertung

### Historische Bewertung

Die Volkswagen AG wird anhand folgender historischer und erwarteter Multiples wie folgt bewertet.

#### KUV

Das Kurs-Umsatz-Verhältnis stagnierte mehr oder weniger im betrachteten Zeitraum. Zum Erscheinungszeitpunkt dieser Analyse kommt die Volkswagen AG auf ein KUV von 0,55. Zum Ende des Geschäftsjahres 2020 wurde der Automobilhersteller mit dem 0,34-fachen Umsatz bewertet. Seit 2016 ist das mit einem jährlichen Anstieg von 2,74 % gleichzusetzen. Analyst\*innen gehen im Jahr 2023 ebenfalls von einem KUV von 0,34 aus.

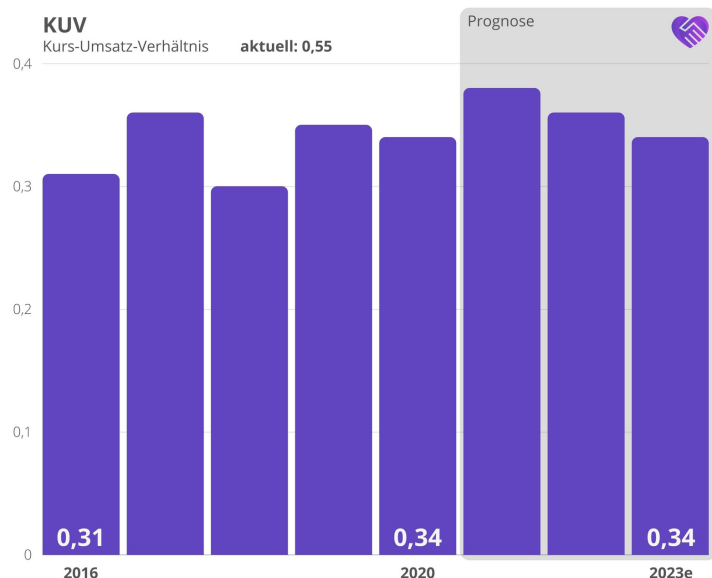


Abb. 44: KUV-Entwicklung

#### KGv

Das historische durchschnittliche KGv von Volkswagen der letzten zehn Jahre beträgt 8,07. Bei dem hier genannten Durchschnittswert handelt es sich, zur Erklärung, um das arithmetische Mittel. Aktuell liegt das KGv bei 11,14. Bezogen auf den historischen Vergleich wird die Aktie derzeit weder günstig noch hoch gehandelt. Seit 2016 entwickelt sich dieses Multiple rückläufig mit einer jährlichen Reduktion von 8,64 %. Expert\*innen sehen hier eine Fortsetzung dieses Trends und gehen davon aus, dass das KGv im Jahr 2023 5,43 betragen wird. Dies entspricht einer jährlichen Minderung von 14,40 %.

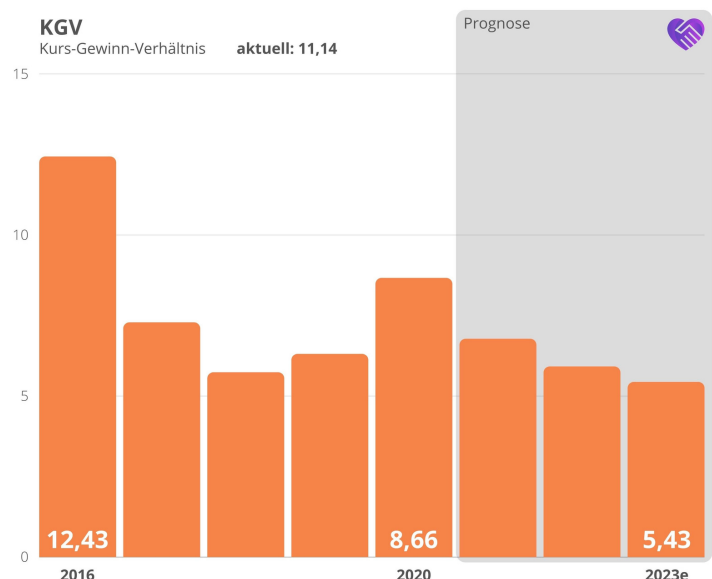


Abb. 45: KGv-Entwicklung

## KBV

Der 10-Jahresdurchschnitt des KBVs liegt bei 0,84. Auch hier liegen wir Stand heute mit aktuell 1,08 sehr nahe am Durchschnitt. Bis 2023 wird laut Analyst\*innen das erwartete Kurs-Buch-Verhältnis ebenfalls nahe am historischen Mittel liegen und soll im Jahr 2023 einen Wert von 0,62 haben.

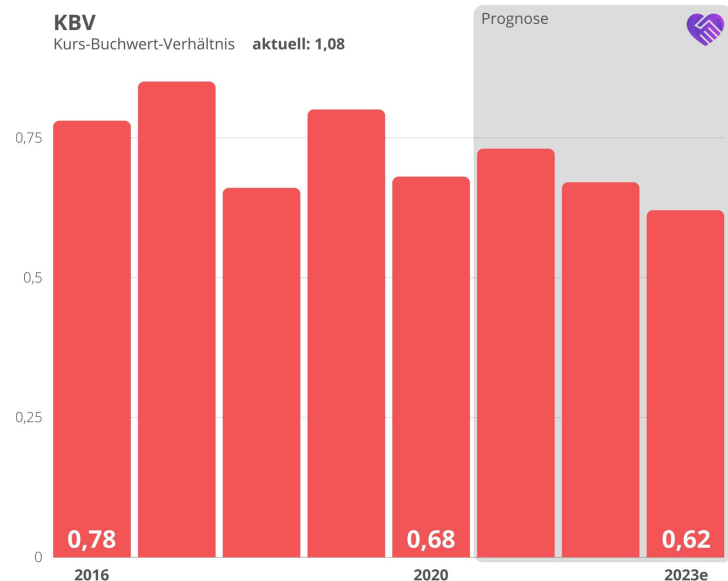


Abb. 46: KBV-Entwicklung

## Unsere Bewertung

Da Volkswagen sowohl Vorzugs- als auch Stamm-Aktien besitzt, haben wir einen gewichteten Durchschnittspreis errechnet, welcher auf Grundlage der Anzahl der Vorzugs-Aktien und der Stamm-Aktien sowie deren jeweiligen Preise basiert. Diese Gewichtung ist daher wichtig, da ansonsten die Marktkapitalisierung verzerrt wäre und die Unter-/Überbewertung nicht korrekt errechnet werden könnte.

Der gewichtete Preis zum 22.10.2021 liegt bei 244,43 EUR (Berechnung ist in der Excel ersichtlich).

## Der Eigenkapitalzins

Bei Volkswagen handelt es sich um ein zyklisches Unternehmen, kaum eine Branche in Europa ist so stark von der Konjunktur abhängig wie die Automobilindustrie. Deswegen gehen wir hier an eine obere Begrenzung bei der Abzinsung. Wir nehmen 10 % für die Branche. Zuzüglich 1 % als Sicherheitsaufschlag. Dieser resultiert daraus, dass VW derzeit stark im Umbruch ist. Ein Umbruch ist immer mit hohen Kosten verbunden. Dies birgt Risiken und Gefahren, welche über die Abzinsung berücksichtigt werden.

Einen letzten Zuschlag gibt es für die sehr hohe Fremdkapitalquote (FK-Quote). Diese resultiert aber zu großen Teilen aus der Finanzierungstätigkeit. Daher ist der Aufschlag mit 0,50 % verhältnismäßig gering.

Der fiktive Eigenkapitalzins liegt somit bei **11,50 %**.

## Optimistisches Szenario

Wir gehen davon aus, dass VW bis 2024 auf bis zu 289 Mrd. Umsatzerlöse kommt. Zusätzlich soll die Marge auf knapp 9 % anziehen. Danach haben wir immer wieder zyklische Phasen einkalkuliert, in welchen der Umsatz weniger stark wächst oder sogar stärker einbricht (hier: 2027 mit -10 %. Dies ist rein fiktiv!). In solchen Schwächejahren



kalkulieren wir dadurch ebenfalls mit deutlich schwächeren Margen. Bis 2031 gehen wir davon aus, dass die operative Marge auf 10 % - 11 % gesteigert werden kann.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 375,40 EUR je Aktie (gewichtet!). Dies ergibt eine **Unterbewertung von -35 %**.

Geht man davon aus, dass VW 2031 mit einem KGV von 10 bewertet wird, bei einer durchschnittlichen Ausschüttungsquote von 35 %, kommt man auf eine Renditeerwartung von knapp 10 % pro Jahr.

### Pessimistisches Szenario

Grundsätzlich ist dieses ähnlich wie das optimistische. Das Wachstum ist hier allerdings in Summe deutlich kleiner und wir gehen von stärkeren zyklischen Rückschlägen aus. Zusätzlich soll die Marge über die Jahre eher konstant bleiben und nicht stärker wachsen.

Der faire Wert beträgt hier 293,80 EUR je Aktie (gewichtet!). Und die **Unterbewertung rund -17 %**.

Hier nehmen wir eine KGVe in 2031 von 7 an und kommen dann auf eine jährliche Rendite von rund 4 %.

### Unsere Einschätzung

Meine Einschätzung (Christian) ist, dass VW eher im optimistischen Szenario landen könnte. Allerdings ist sehr schwer vorherzusagen, wie gut sich der Markt entwickelt und ob es VW gelingt die E-Mobilität weiter erfolgreich zu etablieren.

Meine persönliche Renditeerwartung liegt bei rund **9 % pro Jahr inklusive Dividenden**.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle durch einen [Klick entnommen](#) werden.

| Unsere Bewertung                                                                                                                                 |                            | Aktueller Kurs: 244,43 EUR      |                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-----------------|
| <b>Herleitung: Eigenkapitalzins<sup>1</sup></b>                                                                                                  |                            | <b>Optimistisches Szenario</b>  |                 |
|                                                               | Branche: 10,00 %           | Fairer Wert:                    | ≈ 375,40<br>EUR |
|                                                               | Risikozuschlag: 1,00 %     | <hr/>                           |                 |
|                                                               | EK/FK-Zuschlag: 0,50 %     | Unterbewertung:                 | <b>-35 %</b>    |
| <hr/>                                                                                                                                            |                            | <hr/>                           |                 |
|                                                               | <b>Gesamt: 11,50 %</b>     | <b>Pessimistisches Szenario</b> |                 |
| Der verwendete Kurs berücksichtigt die Gewichtung der Stamm- und der Vorzugsaktie und weicht deshalb von dem Einzelkurs der jeweiligen Aktie ab. |                            | Fairer Wert:                    | ≈ 293,80<br>EUR |
| <hr/>                                                                                                                                            |                            | <hr/>                           |                 |
| EK:                                                                                                                                              | Eigenkapital               | Unterbewertung:                 | <b>-17 %</b>    |
| FK:                                                                                                                                              | Fremdkapital               |                                 |                 |
|                                                               | 1) Vereinfachtes Verfahren |                                 |                 |

Abb. 47: Die Bewertungsszenarien für Volkswagen.

## Einordnung nach Peter Lynch

Nach dieser Einordnung fällt Volkswagen klar in die Sparte **Zykliker**. Die Automobilbranche als solche ist stark abhängig von externen Faktoren wie z. B. der Konjunktur. Aber auch Rohstoffpreise stellen Zykliker vor so manche Herausforderung. Gerade in Zeiten wie diesen, setzt der Mangel an Halbleiter, Stahl und auch Kautschuk die Automobilindustrie unter Druck.



### Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



### Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



### Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



### Zykliker

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



### Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



### Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 48: Volkswagen ist ein Zykliker.

### 3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

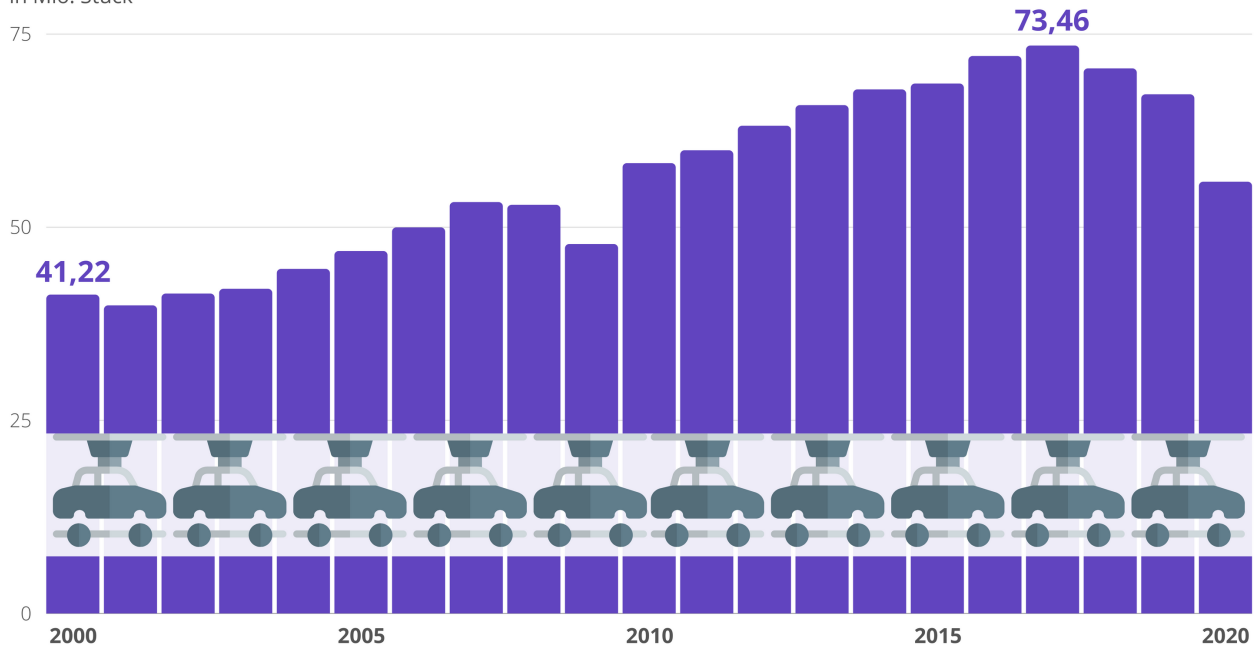
#### Allgemeine Infos über die Branche

Die Automobilbranche ist wie bereits erwähnt sehr stark abhängig von der gesamtwirtschaftlichen Lage. Des Weiteren gehört die Automobilindustrie in vielen Industrienationen zu den wichtigsten Wirtschaftszweigen.

Im Jahr 2017 wurden mit weltweit **97,30 Mio. Kraftfahrzeugen (73,46 Mio. PKW)** die höchste jährliche Anzahl an produzierten Fahrzeugen seit der Erfindung des Motors produziert. Seitdem sehen wir einen jährlichen Produktionsrückgang von 7,26 %. Zusätzlich noch bedingt durch die Corona-Pandemie, erreichte die Produktion mit **77,60 Mio. (55,83 Mio. PKW)** produzierten Kraftfahrzeugen einen **10-Jahrestiefststand**. Zuletzt war eine derart niedrige Produktion im Jahr 2010 der Fall. Auch wenn diverse Prognosen auf einen zukünftigen Anstieg deuten, ist man trotzdem immer noch auf dem Niveau von 2011- 2013.

#### PKW-Produktion weltweit bis 2020

in Mio. Stück



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 49: Kraftfahrzeugproduktion weltweit bis 2020

Wie in Abbildung 50 ersichtlich, ist **Asien** eine der **wichtigsten Absatzregionen** der Automobilbranche. Hier steht vor allem China mit 9,73 Mio. Neuzulassung im Jahr 2020 an erster Stelle. Weitere wichtige Märkte für PKWs sind die USA (11,23 Mio. Neuzulassungen). Japan (3,81 Mio. Neuzulassungen), Deutschland (2,92 Mio. Neuzulassungen) und Indien mit 2,49 Mio. Neuzulassungen im Jahr 2020. Betrachten wir auch die, vor allem in den USA beliebten, Pick-ups (offiziell handelt es sich dabei um leichte Nutzfahrzeuge), so landen die USA sogar auf dem zweiten Platz der weltweiten Neuzulassungen nach Ländern.

Auch der Anteil an der weltweiten Produktion von Personenkraftwagen nach Regionen, dargestellt in Abbildung 51, zeigt eine ähnliche Aufteilung der Automobilbranche bezogen auf PKWs.

### PKW-Neuzulassungen weltweit nach Region

in Mio. Stück

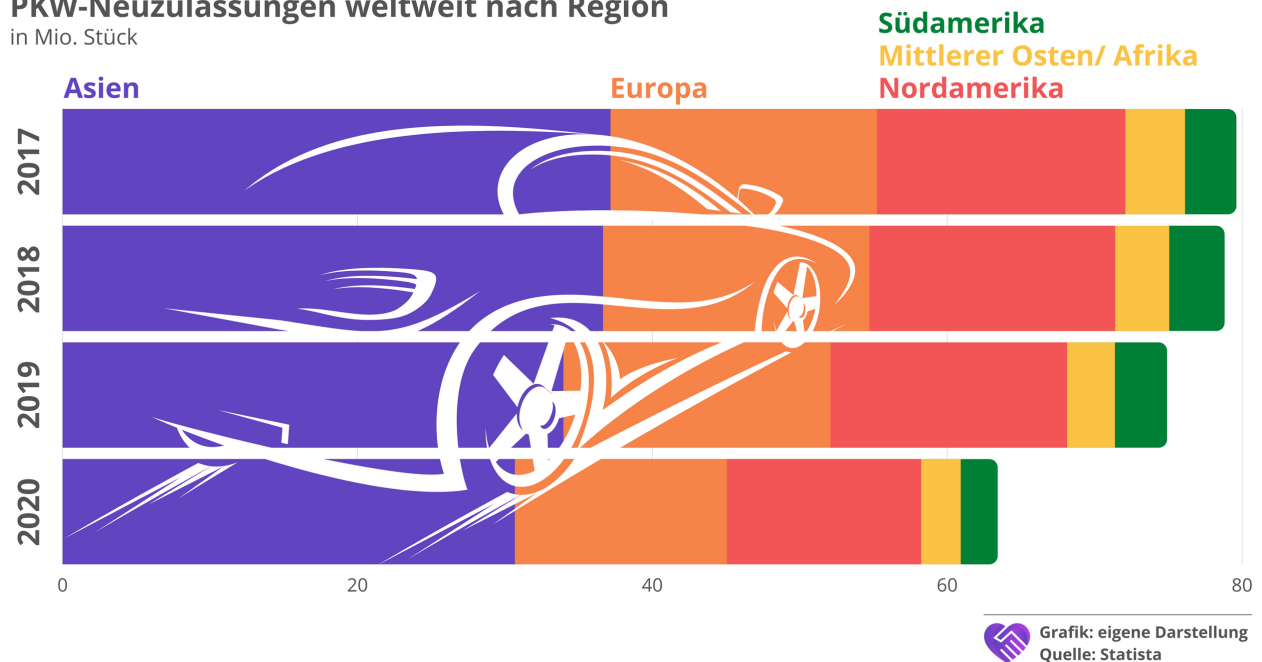


Abb. 50: PKW-Neuzulassungen weltweit nach Region bis 2020

### Anteile von Staaten und Regionen an der PKW-Produktion in 2020

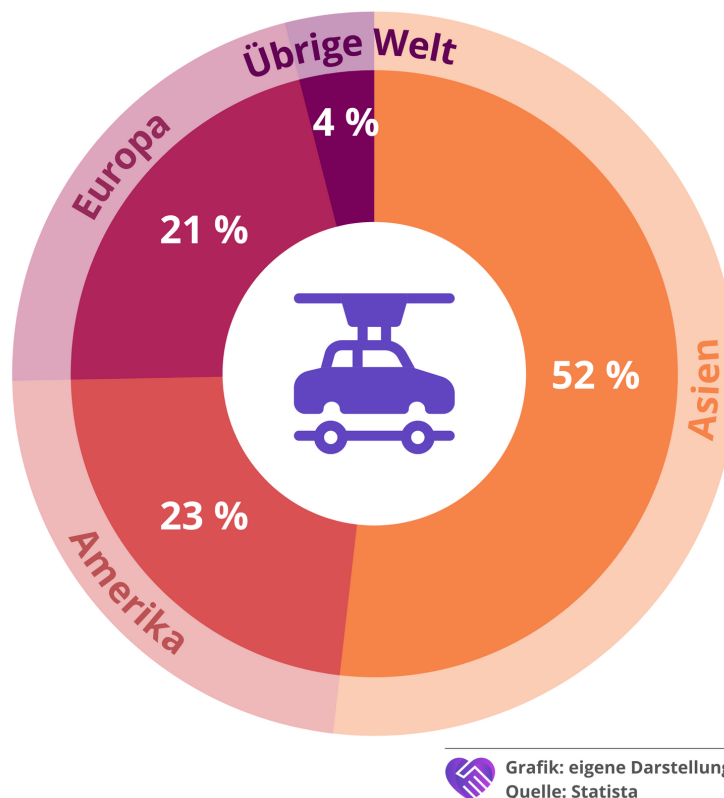


Abb. 51: Anteile von Staaten und Regionen an der weltweiten Pkw-Produktion 2020



Der größte Automobilhersteller nach Umsatz mit 254,10 Mrd. USD im Jahr 2020 war die Volkswagen AG. Dicht gefolgt von Toyota mit 249,40 Mrd. USD. Bezogen jedoch auf den Absatz, konnte Toyota mit 9,53 Mio. Stück im Jahr 2020 vor Volkswagen mit 9,16 Mio. Stück landen. Abgeschlagen am dritten Platz logiert Daimler mit 175,90 Mrd. Umsatz (2,84 Mio. Stück) im Jahr 2020. Näheres zu den direkten Mitbewerbern von Volkswagen im Abschnitt Konkurrenzvergleich.

---

## **Marktentwicklung**

Wie in Abbildung 49 bereits ersichtlich, erfährt die Automobilindustrie seit 2017 einen deutlichen Rückgang bei der weltweiten PKW-Produktion. Allgemein können wir behaupten, dass sich die Automobilindustrie in einem **tiefgreifenden Wandel** befindet. Zum einen sehen wir eine Abkehr der herkömmlichen Antriebstechniken wie dem Dieselmotor aufgrund der massiven Stickstoffbelastung und zum anderen erobern neue **alternative Antriebstechnologien** langsam, aber stetig den Markt. Des Weiteren ist auch ein sich **änderndes Nutzungsverhalten** im Mobilitätsbereich durch den Kund\*innen, Schlagwort „Shared Mobility“, ersichtlich. Dieser Term kann zum einen bedeuten, dass ein Fahrdienst von mehreren Personen gleichzeitig genutzt wird oder es kann sich auch um ein Fahrzeug handeln, dass sich mehrere Personen zu unterschiedlichen Zeiten teilen. In unserer Analyse zu [Uber](#) sind wir darauf näher eingegangen und haben für Euch auch eine Prognose zu der Entwicklung der Mobilitätsdienstleistung bis 2030 dargestellt. Auch das Carsharing wird immer populärer. Nutzten im Jahr 2015 bspw. rund sieben Mio. Menschen weltweit Carsharing-Dienste, wird bis zum Jahr 2025 mit einer Verfünfachung der Carsharing-Nutzer\*innen weltweit gerechnet.

Eine totale Abwendung von den Verbrennungsmotoren in den nächsten zehn Jahren wird zwar nicht der Fall sein, jedoch sehen wir in Abbildung 52 eine starke deutliche Tendenz hin zu Batterieelektro (BEV) sowie Mild-Hybrid (MHEV) als dominierende Antriebsart im Jahr 2035.

Abschließend möchten wir auch noch den zunehmenden **Trend des autonomen Fahrens** erwähnen. Laut einer von PwC durchgeführten Studie zu der Art der Fahrzeugnutzung, soll geteilte passive Nutzung, bspw. in Form vollautomatisierter Robotaxis, vor allem in der EU spürbar zunehmen. Ein Viertel der Fahrzeuge des motorisierten Individualverkehrs soll in 2035 bereits selbstfahrend und geteilt sein.

# Antriebsverteilung beim PKW-Absatz bis 2035

in %

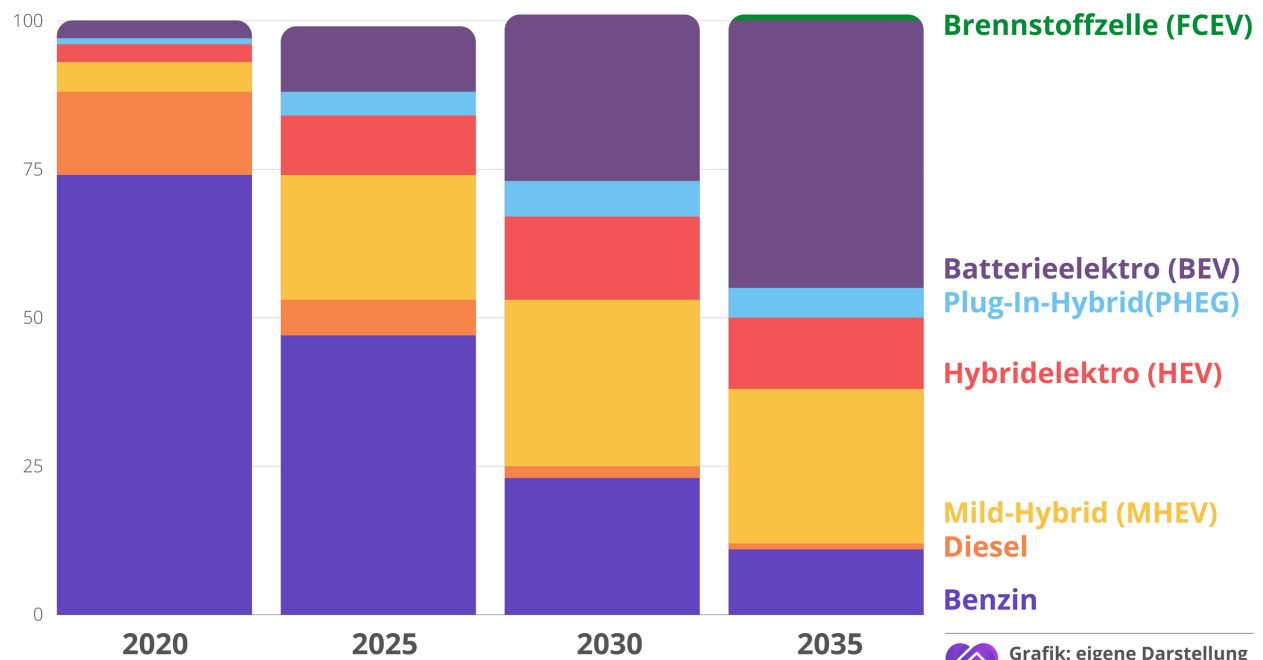


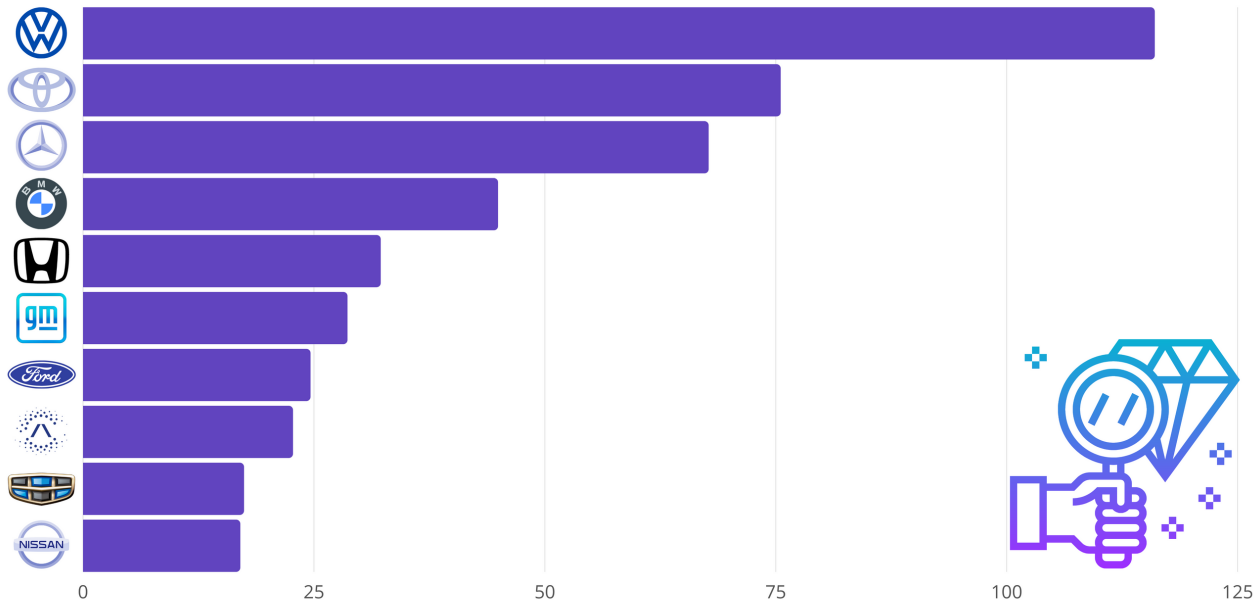
Abb. 52: Antriebsverteilung beim PKW-Absatz bis 2035

## Überblick über die Konkurrenz

Die Statistik in Abbildung 53 zeigt ein Ranking der wertvollsten Automobilhersteller im Jahr 2020. Volkswagen landet hier mit 116 Mrd. USD vor dem japanischen Unternehmen Toyota.

### Wertvollste Automobilhersteller weltweit nach Markenwert 2021

in Mrd. USD



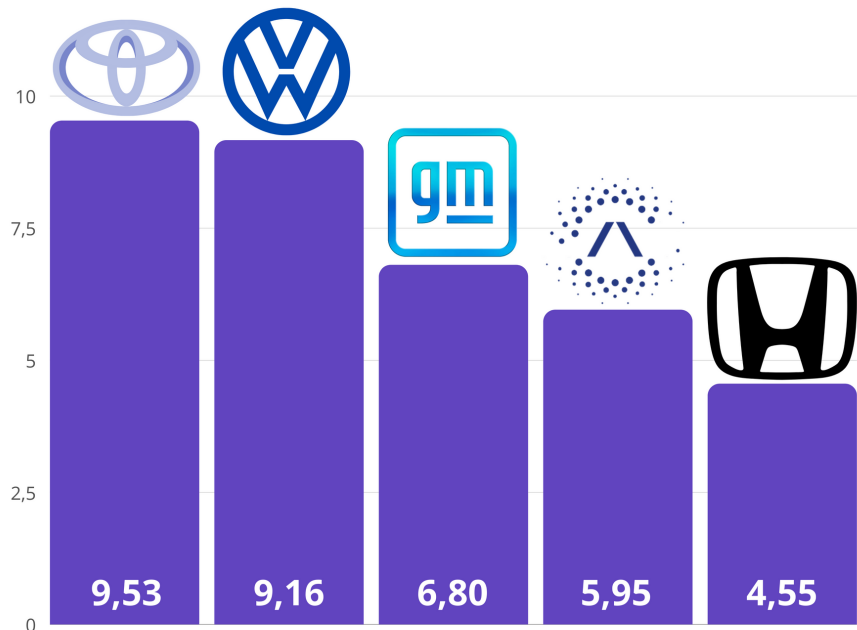
Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 53: Wertvollste Automobilhersteller weltweit nach Markenwert 2021

Betrachten wir eine weitere Statistik (Abbildung 54) bezogen auf den Fahrzeugabsatz im Jahr 2020, so ergibt sich ein ähnliches Bild. Hier führt jedoch Toyota die Spitze an, gefolgt von Volkswagen und General Motors.

### Größte Automobilhersteller nach Fahrzeugabsatz in 2020

in Mio. Stück



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 54: Größte Automobilhersteller nach Fahrzeugabsatz in 2020

## Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die **direkten Konkurrenten** von Volkswagen und gleichzeitig die Top 5 der wertvollsten Automobilmarken der Welt anhand diverser Kennzahlen.

| Unternehmen                                  | Volkswagen                | Toyota                   | Daimler                  | BMW                      |
|----------------------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| WKN / ISIN                                   | 766403 /<br>DE0007664039  | 853510 /<br>JP3633400001 | 710000 /<br>DE0007100000 | 519000 /<br>DE0005190003 |
| Mitarbeiter*innen                            | 622.575                   | 366.283                  | 288.481                  | 120.726                  |
| Hauptsitz                                    | Wolfsburg,<br>Deutschland | Toyota, Japan            | Stuttgart, Deutschland   | München,<br>Deutschland  |
| Marktkapitalisierung                         | 122,53 Mrd. EUR           | 27,47 Bio. JPY           | 87,84 Mrd. EUR           | 56,52 Mrd. EUR           |
| Umsatz                                       | 222,88 Mrd. EUR           | 27,21 Bio. JPY           | 154,31 Mrd. EUR          | 98,99 Mrd. EUR           |
| Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)             | 0,64 % p.a.               | -1,06 % p.a.             | 0,17 % p.a.              | 1,26 % p.a.              |
| Erwartetes Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre) | 7,41 % p.a.               | 7,13 % p.a.              | 6,35 % p.a.              | 8,03 % p.a.              |
| EBIT                                         | 9,68 Mrd. EUR             | 2,28 Bio. JPY            | 6,60 Mrd. EUR            | 4,83 Mrd. EUR            |
| EBIT-Wachstum (letzten 5 Jahre)              | 8,06 % p.a.               | -5,43 % p.a.             | -15,43 % p.a.            | -15,31 % p.a.            |
| EBIT-Marge                                   | 4,3 %                     | 8,4 %                    | 4,3 %                    | 4,9 %                    |
| KUV                                          | 0,55                      | 0,95                     | 0,51                     | 0,50                     |
| KGV                                          | 11,14                     | 9,37                     | 6,54                     | 5,12                     |
| KBV                                          | 1,08                      | 1,15                     | 1,24                     | 0,82                     |
| Eigenkapitalquote                            | 21,40 %                   | 39,00 %                  | 21,78 %                  | 26,69 %                  |
| Dividendenrendite                            | 2,48 %                    | 2,9 %                    | 1,64 %                   | 2,22 %                   |
| Dividendenwachstum (letzten 5 Jahre)         | 12,55 % p.a.              | 2,85 % p.a.              | -27,46 % p.a.            | -5,98 % p.a.             |

## Toyota Motor Corporation

Das Unternehmen Toyota Motor Corporation wurde 1937 gegründet und konnte sich im Jahr 2020, bezogen auf den Fahrzeugverkauf, mit 9,53 Mio. produzierten Fahrzeugen knapp vor der Volkswagen AG mit 9,16 Mio. Fahrzeugen positionieren. Zu dem Konzern gehören Marken wie Toyota, Lexus und Daihatsu.

## Daimler AG

Die Daimler AG ist auf die Gründer Gottlieb Daimler und Carl Benz zurückzuführen. Im Jahr 2020 verkaufte Daimler 2,84 Mio. Fahrzeuge weltweit und landete somit auf dem 10. Platz dieses Rankings. Zu dem Automobilunternehmen gehören Premium- und Luxusmarken wie Mercedes-AMG, Mercedes-Maybach, aber auch Nutzfahrzeuge (Western Star Trucks, Setra Busse), die in der Sparte Daimler Trucks zu finden sind.



## BMW AG

Ein weiterer deutscher Autobauer findet mit BMW ebenfalls einen Platz unter den weltweit größten Automobilherstellern. Das 1916 gegründete Unternehmen besitzt drei Marken: BMW, Mini und Rolls-Royce. Außerdem besitzt die BMW Group 50 % der Anteile an Brilliance China Automotive und ist Partner der Marke Alpina.

## 10-Jahres-Performance

Bei dem Performancevergleich sieht man zunächst den Unterschied im Kursverlauf zwischen der **Stamm-** und der **Vorzugsaktie**. Darüber hinaus ist klar ersichtlich, dass **Toyota** im betrachteten Zeitraum besser abgeschnitten hat als die jeweiligen Konkurrenten.

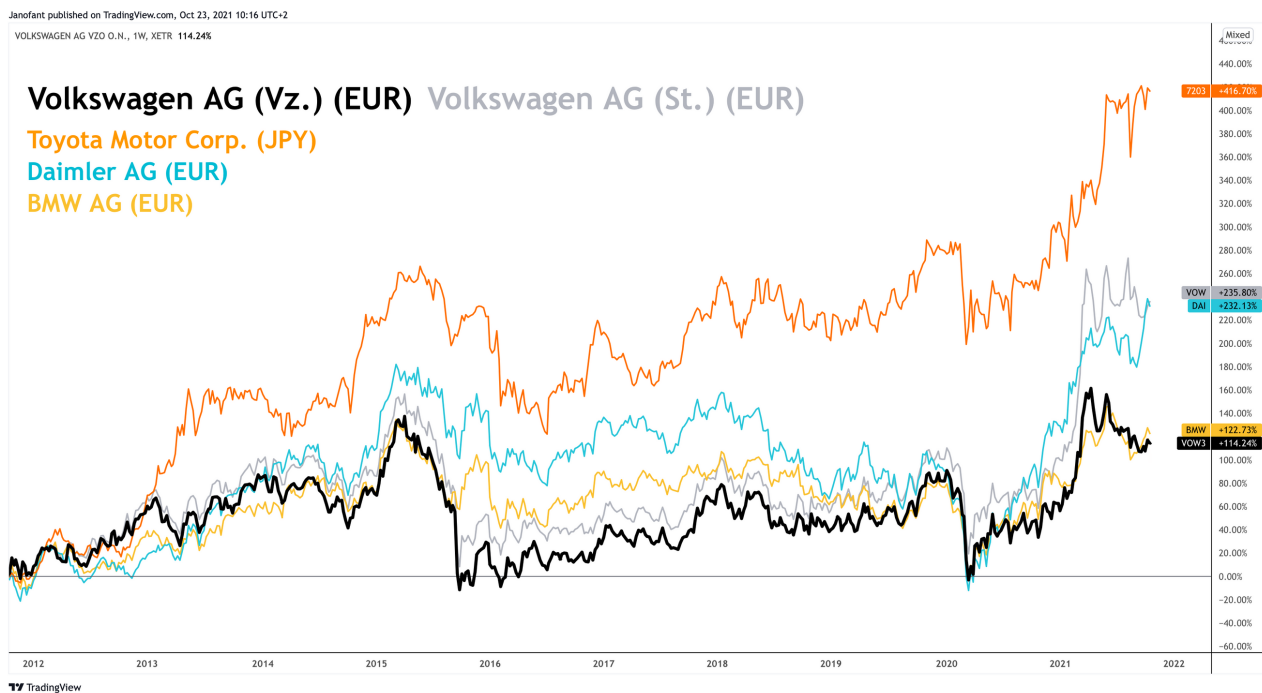


Abb. 55: Performancevergleich von Volkswagen und Konkurrenten  
(inkl. reinvestierter Dividenden)

## 4. Chancen und Risiken

### Chancen

#### Elektromobilität (1)

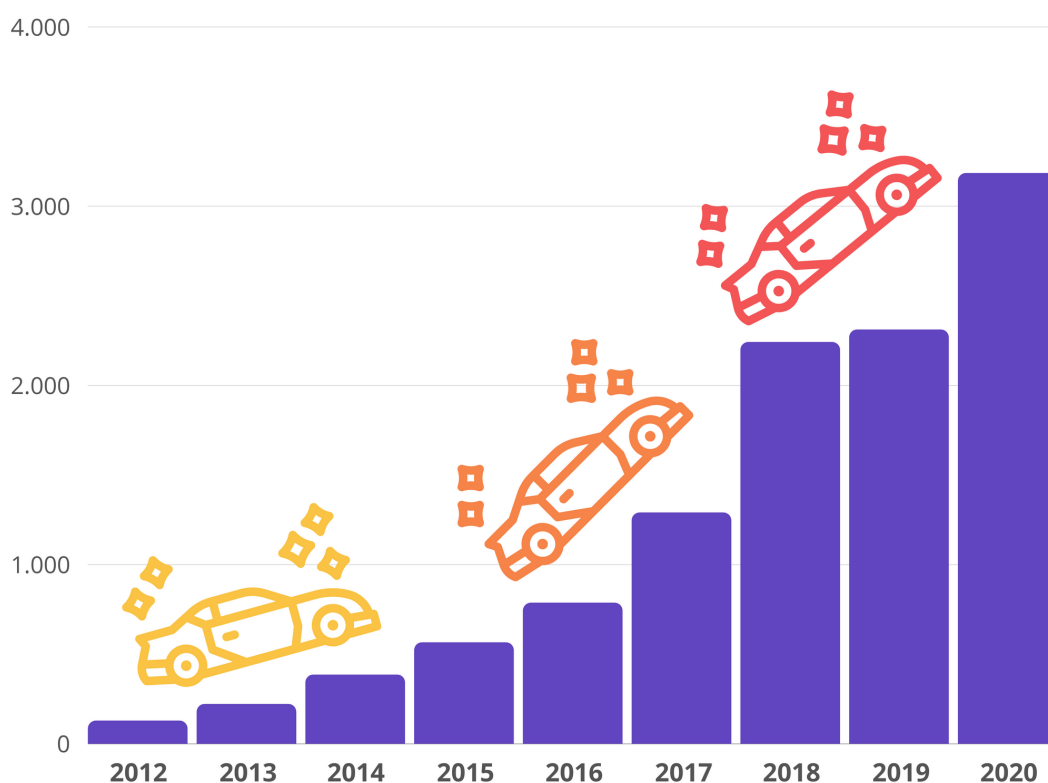
Der Trend weg vom Verbrenner und hin zur alternativen Antriebsart ist immer mehr im Kommen. Besonders die Entwicklung und Umsetzung der Elektromobilität – also die Nutzung von Fahrzeugen mit elektrischem Antrieb, wie z. B. Elektroautos, Elektrobusse, aber auch Elektrolastkraftwagen, rückt immer stärker in den Fokus der Autohersteller.

So sehen wir seit Anfang des letzten Jahrzehnts eine stetige Zunahme an der Anzahl der verkauften Elektroautos (Abbildung 56). Wurden im Jahr 2012 nur 127.880 Fahrzeuge weltweit mit einem Elektroantrieb verkauft, so konnten im Jahr 2020 bereits 3,18 Mio. Fahrzeuge verkauft werden. Das nahezu exponentielle Wachstum kann auf mehrere Faktoren zurückgeführt werden: Zum einen können wir Tesla als Treiber der Elektromobilitätsbranche definieren. Zum anderen sehen wir ein Umdenken bei den Automobilkund\*innen.

Bei einer Umfrage der Verbrauchs- und Medienanalyse (VuMA) im Jahr 2020 gaben etwa drei Viertel der befragten Personen an, ein niedriger CO<sub>2</sub>-Ausstoß sei für sie ein wichtiges Kriterium beim Autokauf. Vor diesem Hintergrund ist die steigende Zahl an Elektroautos weltweit also wenig überraschend.

#### Anzahl der Neuzulassungen von Elektroautos weltweit

in Tsd. Stück



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 56: Weltweiter Absatz von Elektroautos

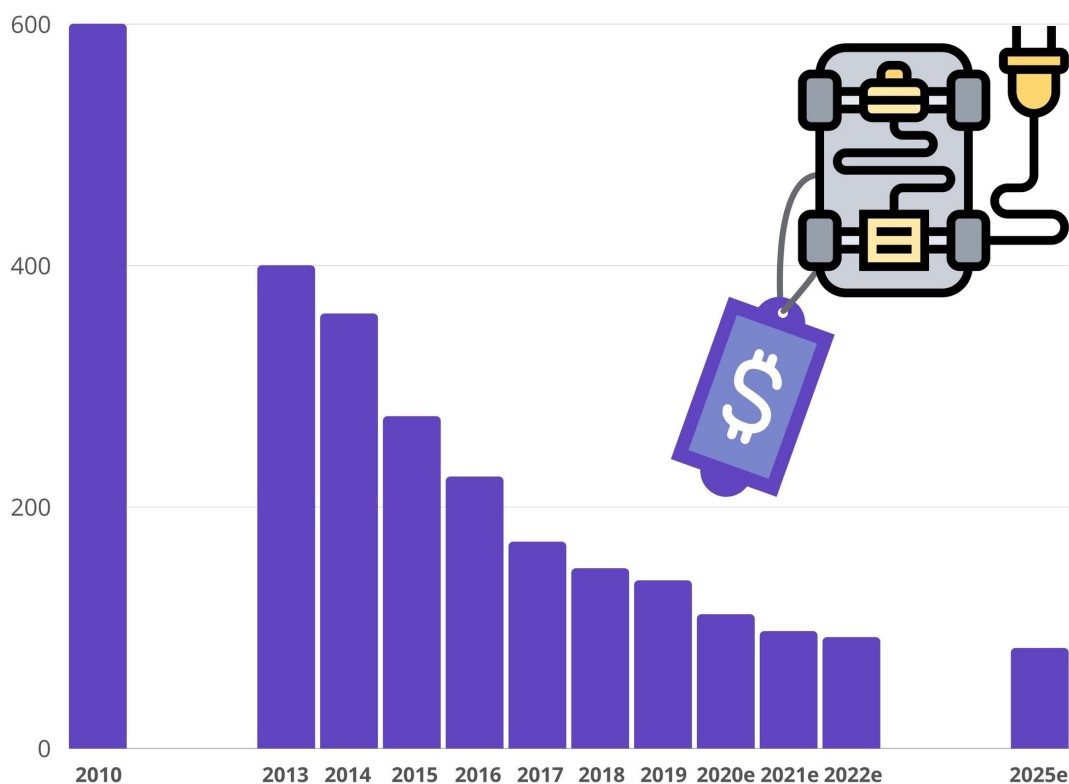
Die Volkswagen AG kann und wird von diesem Trend selbstverständlich profitieren. Der Automobilhersteller hat bereits in den letzten Jahren die Weichen für seine E-Auto-Serie erfolgreich gestellt und konnte im Jahr 2020 hinter dem Marktführer Tesla am zweitmeisten Elektroautos weltweit verkaufen. An dritter Stelle liegt BYD. Abbildung 58 zeigt die größten Hersteller nach Anzahl an verkauften Elektroautos im Jahr 2020.

Ein weiterer Fakt, welcher die Vorteile von E-Autos darstellt, ist der sinkende Produktionspreis je kWh für Lithium-Ionen-Akkus. Laut einer von Horváth & Partners veröffentlichten Statistik mussten 2011 noch 600 EUR für eine kWh investiert werden. 2020 lag dieser Wert bereits nur noch bei 111 EUR. Laut der zukünftigen Aussicht soll dieser Wert bis 2025 nochmals auf 83 EUR sinken.

Von diesem Fakt könnte vor allem die zukünftige Marge von Volkswagen profitieren. Dies haben wir ja im Kapitel "Unsere Bewertung" bereits thematisiert und konservativ berücksichtigt.

### Weltweite Preisentwicklung für Lithium-Ionen-Akkus

in EUR/kWh



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 57: Weltweite Preisentwicklung für Lithium-Ionen-Akkus

## Anzahl verkaufter Elektroautos weltweit nach Marken in 2020

in Tsd. Stück

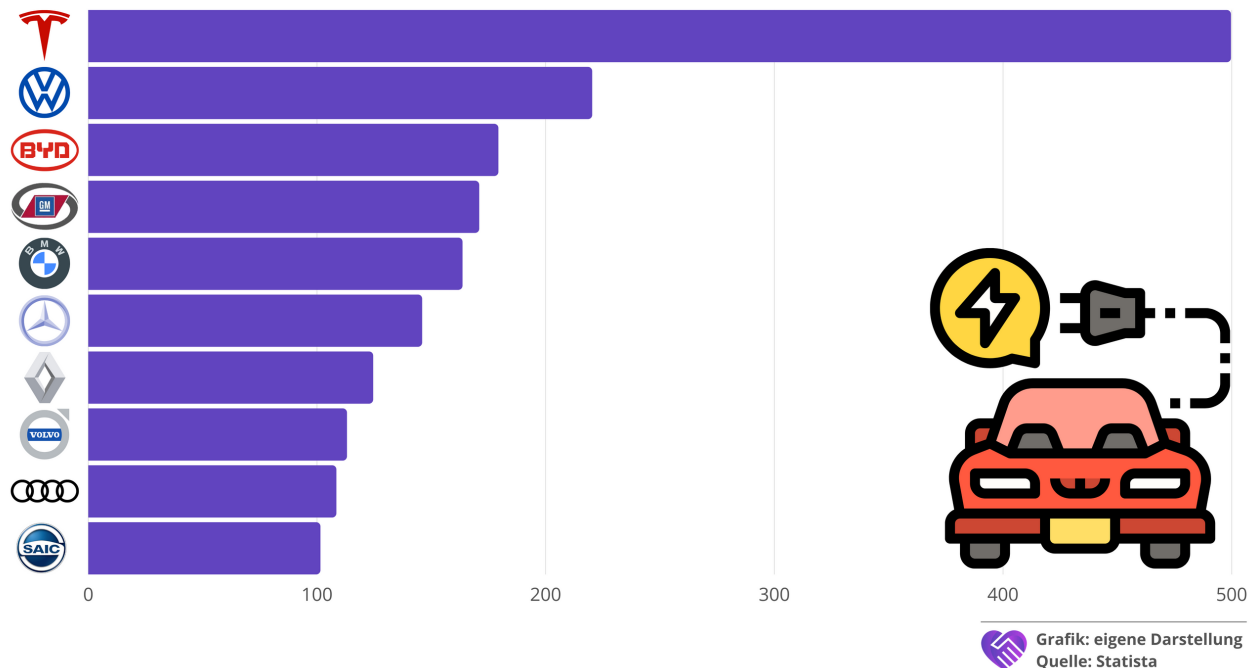


Abb. 58: Absatz von Elektroautos weltweit nach Marken im Jahr 2020

Die meistverkauften Elektroautos bis Dezember 2020 sind Teslas Model 3, der Nissan Leaf und das Model S, ebenfalls von Tesla.

### Innovationsstärke bei niedrigem Forschungs- & Entwicklungsbudget (2)

Die Statistik in Abbildung 59 zeigt den Index der Innovationsstärke ausgewählter Automobilhersteller im Jahr 2020, erstellt von auto-institut.de.

Der Indexwert setzt sich aus den Neuheiten einer Automarke zusammen, die nach Innovationsgrad, Originalität, Kundennutzen und Reifegrad gewichtet sind. Volkswagen erreicht hier mit 149 Indexpunkten vor Daimler und Tesla mit je 133 bzw. 93 Punkte respektive den ersten Platz.

Der Studienleiter Prof. Dr. Stefan Bratzel zitierte die Dominanz von Volkswagen in diesem Ranking wie folgt:

„Der Volkswagen-Konzern kann nicht nur die meisten Innovationen (67), sondern auch die meisten Weltneuheiten (24) für sich verbuchen. In den wichtigsten Zukunftsfeldern gehört er im letzten Jahr technologisch zu den Innovationsführern.“



## Index der Innovationsstärke von ausgewählten Autokonzernen 2020

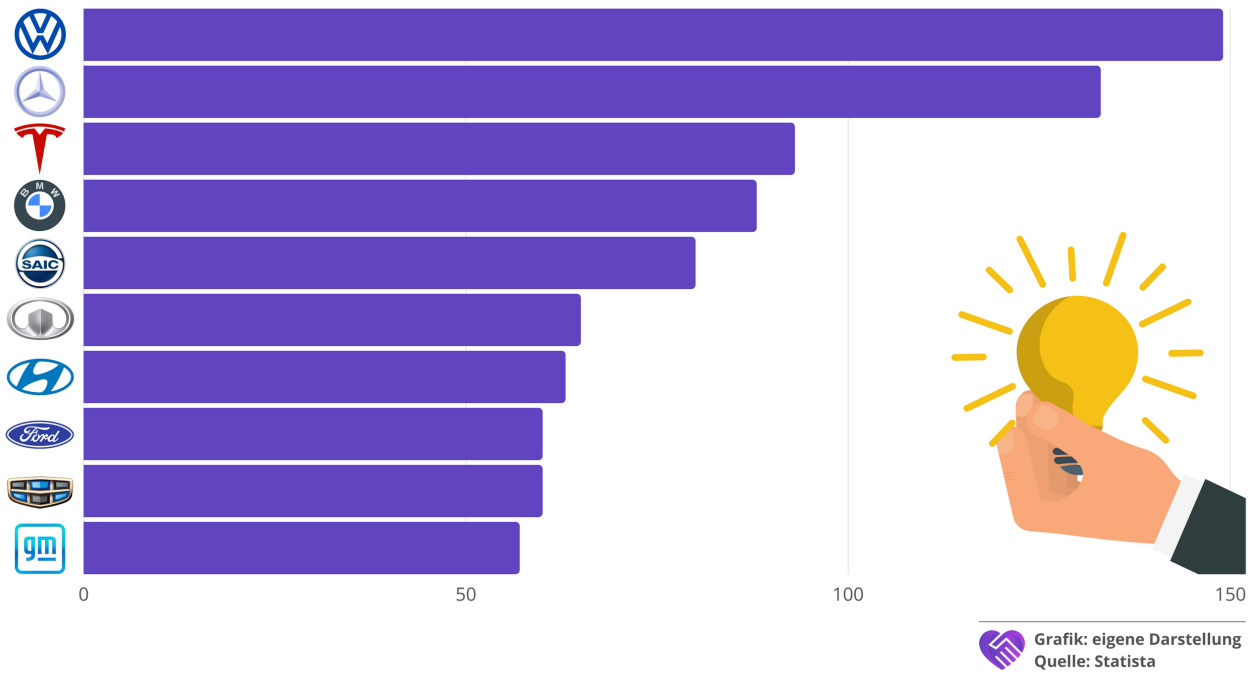


Abb. 59: Innovationsstärke von ausgewählten Autokonzernen im Jahr 2020

## Risiken

### Änderung der Rahmenbedingungen (1).

|                             |               |
|-----------------------------|---------------|
| Eintrittswahrscheinlichkeit | gering        |
| Auswirkung                  | mittel - hoch |

Wir haben es bereits zuvor mehrmals angesprochen. Die Automobilbranche befindet sich in einem grundlegenden Transformationsprozess. Für den weltweit agierenden Autohersteller Volkswagen sowie dessen Konkurrenz ergeben sich daraus auch Risiken in den Feldern des technologischen Fortschritts u. a. durch sich ändernde Gesetzgebungen. Ein Risiko besteht bspw. in der Umsetzung der sich immer weiter verschärfenden Abgas- und Verbrauchsvorschriften, die sich zunehmend komplexer und zeitlich aufwendiger gestalten und obendrein auf nationaler sowie internationaler Ebene differenziert sein können. Der wirtschaftliche Erfolg und die Wettbewerbsfähigkeit des Volkswagen-Konzerns hängt davon ab, inwiefern es dem Fahrzeughersteller gelingt dessen Produkt- und Dienstleistungsportfolio zeitnah an die sich ändernden Rahmenbedingungen anzupassen.

Aufgrund der Intensität des Wettbewerbs und der Geschwindigkeit der technologischen Entwicklung, z. B. im Bereich der Digitalisierung oder des automatisierten Fahrens, besteht das Risiko, dass relevante Trends nicht frühzeitig erkannt werden, um entsprechend zu reagieren. Betrachten wir jedoch die Fakten und analysieren das Unternehmen basierend auf diesen zum jetzigen Zeitpunkt, so sehen wir aktuell keine Gefahr einer Fehlentwicklung oder schlimmer noch das Verpassen eines Trends. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos kann somit auf gering gesetzt werden. Auswirkungen sollten jedoch nicht außer Acht gelassen werden, daher – mittel bis hoch.

### Lieferschwierigkeiten (2).

|                             |        |
|-----------------------------|--------|
| Eintrittswahrscheinlichkeit | hoch   |
| Auswirkung                  | mittel |

Die Auswirkung der Pandemie auf die globalen Lieferketten sorgen bei Volkswagen weiter für Probleme bei der Produktion. So musste zuletzt das Stammwerk in Wolfsburg auf Kurzarbeit umgestellt werden. Vor allem der Mangel an Halbleitern wie Mikrochips und Elektronik- Bauteilen bremst derzeit die weltweite Automobilbranche. Aktuell ist kaum ein Ende dieses Engpasses in Sicht. VW musste deshalb, infolge der Pandemie, das Produktionsprogramm schon mehrmals anpassen.

Expert\*innen gehen davon aus, dass zehn bis elf Mio. Fahrzeuge in diesem Jahr nicht gebaut werden können. Bis vor einem Monat waren Spezialist\*innen noch von weltweiten Produktionsausfällen von sieben bis acht Mio. Autos ausgegangen.

Der damit einhergehende Umsatzschaden beläuft sich laut der Beratungsfirma Alixpartners auf 210 Mrd. USD für die gesamte Branche. Der Mitte September

erschienene Artikel ging jedoch lediglich von 7,7 Mio. nicht produzierten Fahrzeugen aus. Dadurch wird deutlich wie stark unter anderem Volkswagen von der Halbleiterkrise getroffen wird.

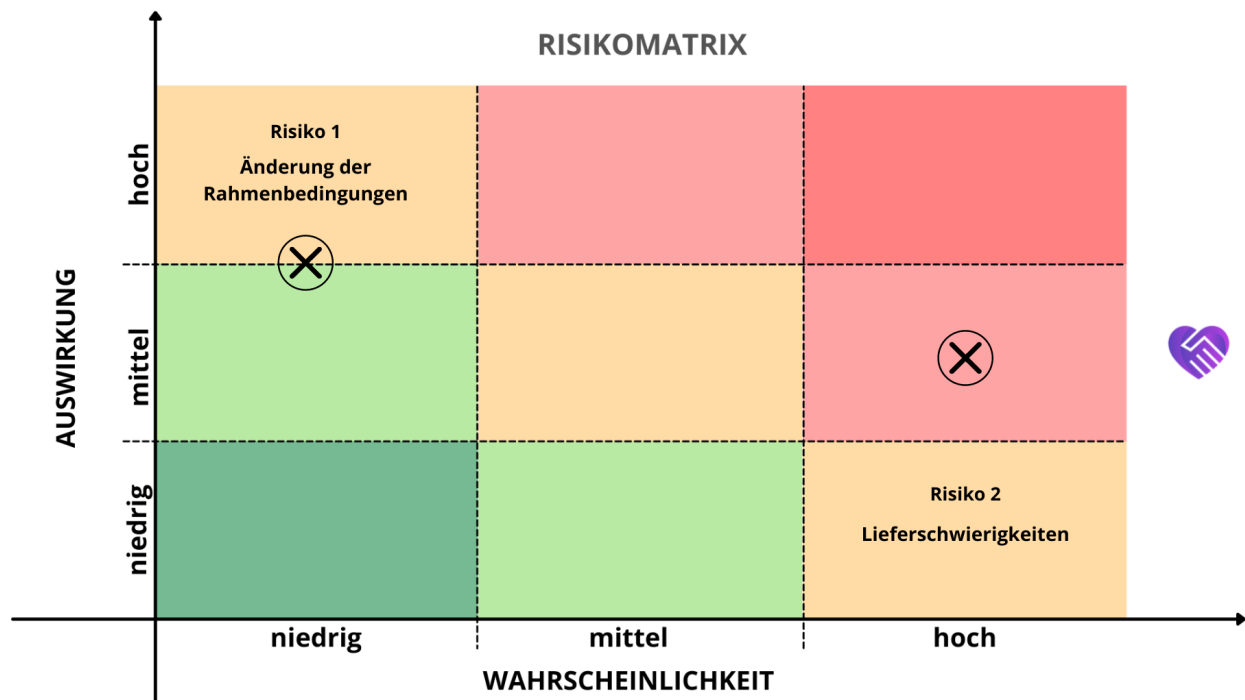


Abb. 60: Einordnung auf der Risikomatrix

## Burggraben

Die Volkswagen AG kann sich in unseren Augen vor allem durch die stark gefächerte Produktpalette von der Konkurrenz abheben. Durch das breit aufgestellte Unternehmensportfolio können verschiedenste Zielgruppen erreicht werden. So kann zum einen das Luxussegment mit den Marken Bentley oder auch Porsche beliefert werden als auch die breite Masse mit den Marke VW, Škoda oder auch Seat. Zu guter Letzt wird das Portfolio durch VW Nutzfahrzeuge noch abgerundet.

Des Weiteren steht die Volkswagen Group als weltweit wertvollster Automobilhersteller nach Markenwert im Jahr 2021 mit 116 Mrd. USD klar an erster Stelle. Außerdem sehen wir die, in der Sektion Chancen bereits angesprochene, Innovationsstärke der Volkswagen AG als weiteres Merkmal eines Burggrabens an.



## 5. Technische Analyse

### Charttechnische Trendeinordnung

#### Übersicht

In diesem Kapitel betrachten wir die Vorzugsaktie, welche für Privatinvestor\*innen in der Regel interessanter ist. Der Kursverlauf der Stammaktie ist natürlich ähnlich, aber nicht exakt vergleichbar.

|                                                                                                                     | Trend | Trendbestätigung | Trendbruch             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|------------------------|
|  <b>langfristig</b> (Monats-Chart) | ↑     | 252,20 EUR       | 122,96 EUR (79,38 EUR) |
| <b>mittelfristig</b> (Wochen-Chart)                                                                                 | ↑     | 252,20 EUR       | 122,96 EUR             |
| <b>kurzfristig</b> (Tages-Chart)                                                                                    | →     | -                | -                      |

Abb. 61: Trendeinordnung für Volkswagen

#### Langfristig

Der langfristige Trend von Volkswagen ist **seitwärts- bis aufwärtsgerichtet**. Durch den starken Kursanstieg seit dem Corona-Crash Anfang 2020 konnte eine neue Aufwärtsstruktur etabliert werden, welche außerordentlich dynamisch ist. Übergeordnet stört lediglich das Allzeithoch aus dem Jahr 2015, welches für die Bestätigung eines langfristigen Aufwärtstrends zwingend nachhaltig überboten werden muss.

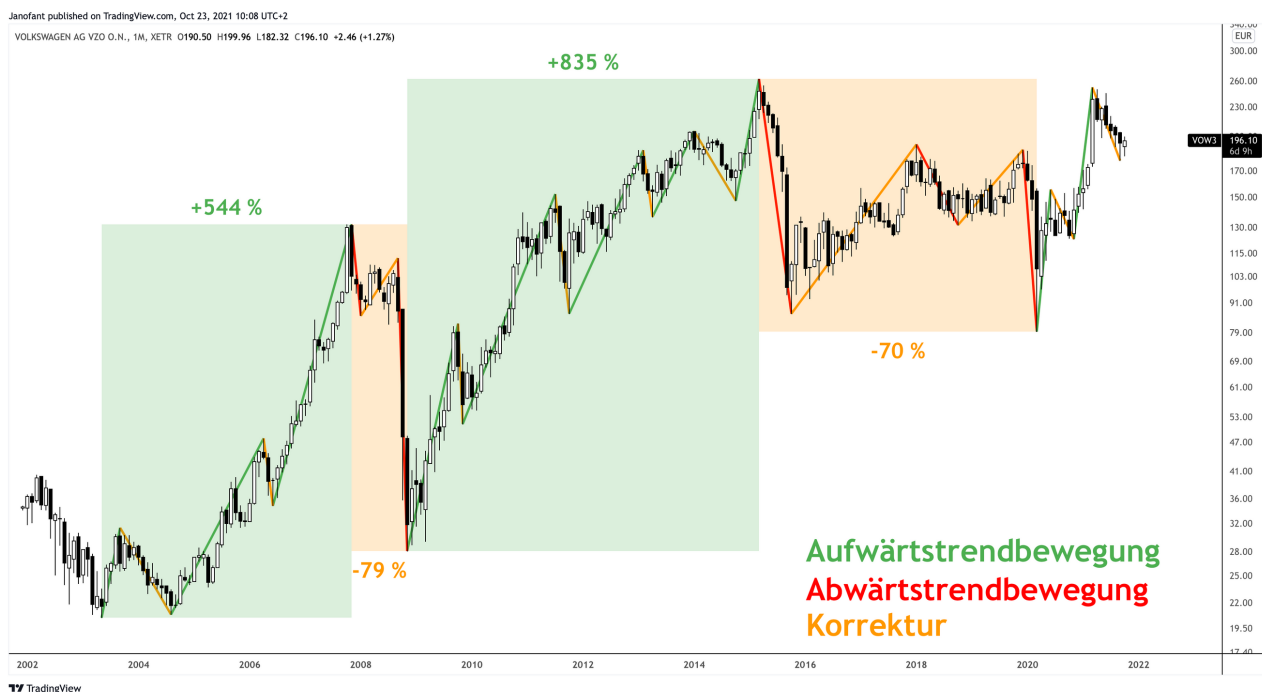


Abb. 62: Monats-Chart von Volkswagen

## Mittelfristig

Mittelfristig **korrigiert** die Aktie derzeit die letzte Aufwärtsbewegung in einer untergeordneten Abwärtsstruktur. Diese Korrektur ist durchaus als gesund anzusehen und läuft nun in interessante Unterstützungszonen hinein – darauf gehen wir in der Aussicht aber gleich noch einmal genauer ein.

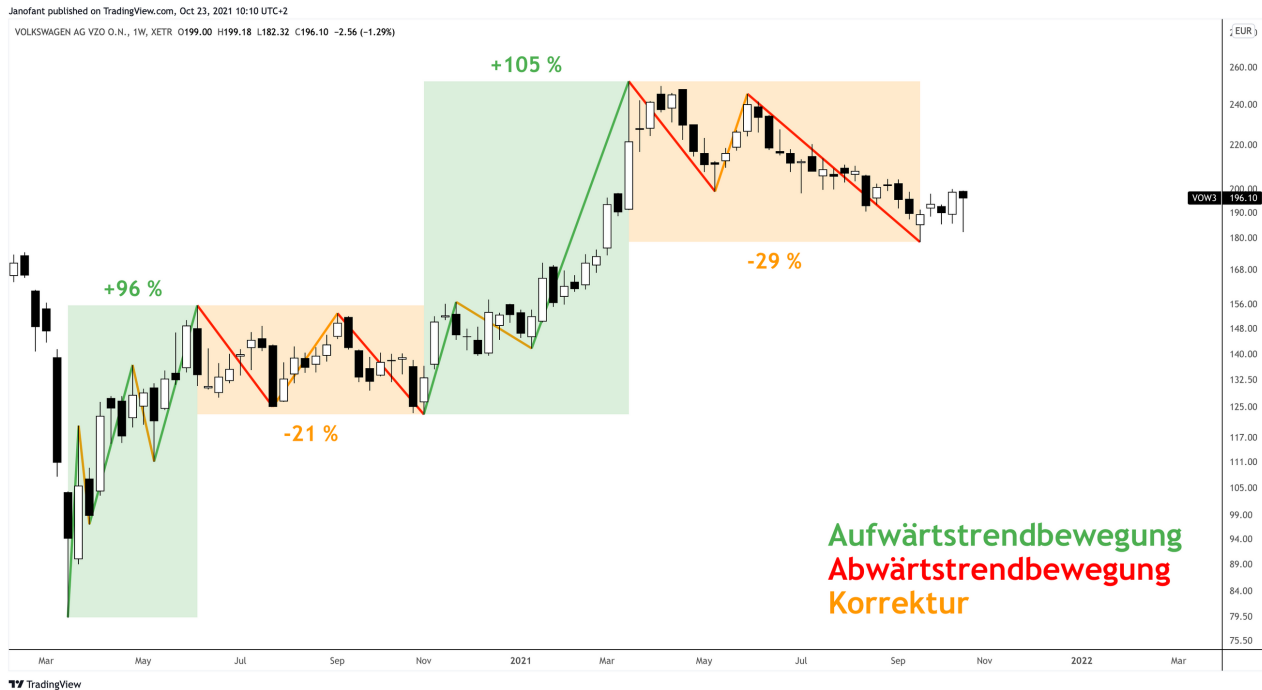


Abb. 63: Wochen-Chart von Volkswagen

## Kurzfristig



Abb. 64: Tages-Chart von Volkswagen

Kurzfristig ist die Trendstruktur **neutral** zu werten, da keine klare Reihe steigender oder fallender Hochs und Tiefs mehr vorliegt. Ein Unterschreiten des Tiefs bei 178,34 EUR würde den Abwärtstrend der letzten Wochen fortsetzen. Gelingt es Käufer\*innen das Hoch bei 199,96 EUR erneut zu überbieten, befindet sich die Aktie in einer Aufwärtsstruktur.

## Aussicht

Volkswagen ist aktuell in einer **interessante Unterstützungszone**, welche im Rahmen einer durchaus gesunden Korrektur angelaufen wurde. Nun bleibt abzuwarten, ob eine nachhaltige Stabilisierung in dem Unterstützungsbereich gelingt oder nicht. Sollte das kurzfristige Zwischenhoch bei **199,96 EUR** und die **darüberliegende Widerstandszone** nachhaltig überboten werden, scheint eine Trendumkehr zu gelingen und das Ende der Korrektur erscheint wahrscheinlich.

Ein neues Tief unter 178,34 EUR wäre ebenfalls nicht problematisch und würde nur eine Ausweitung der Korrektur bedeuten. Auch hier gilt dann, dass eine kurzfristige Stabilisierung nötig ist und weiterhin ist der Kursbereich um 200 EUR entscheidend. Hält die grün markierte Zone nicht, visieren wir den Bereich um rund 150 EUR an. Viel tiefer sollte es im Rahmen des übergeordneten Aufwärtstrend aber nicht gehen, sonst wird dieser Trend gefährdet.



Abb. 65: Volkswagen befindet sich in einer Entscheidungszone.

## Technisches Wir Lieben Aktien-Rating

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating schafft es die Vorzugsaktie von Volkswagen auf 7 von 10 Punkten. Abzüge gibt es für die nicht vorhandene Trendstabilität, was für ein Unternehmen aus einer zyklischen Branche aber normal ist. Auch wenn die aktuelle Situation im Chart gut aussieht, ziehen wir als Ausgleich einen Punkt ab und vergeben hier somit nur einen von zwei möglichen Punkten. Das liegt daran, dass der langfristige Trend zwar intakt ist, aber bei weitem nicht so "sauber" wie bei anderen Aktien.

## Technisches Wir Lieben Aktien-Rating



### Trend

**sehr langfristig:** aufwärts (2 P.)  
**langfristig:** aufwärts (1 P.)

### Volumen

**VPOC:** unterhalb vom aktuellen Kurs (1 P.)  
**Volumen-Cluster:** keins über dem aktuellen Kurs (1 P.)

### Trendstabilität

**aktuell:** 50 EMA > 200 MA (1 P.)  
**3 Jahre:** 50 EMA > 200 MA (1 P.)  
**5 Jahre:** 50 EMA > 200 MA (1 P.)

### Sonstiges

**Ausgleich/ subjektiv:** Ausgleich (1 P. von 2 P.)

### VPOC

Kurs, an dem am meisten Volumen gehandelt wurde.

### EMA und MA

Exponentieller gleitender Durchschnitt und normaler gleitender Durchschnitt. Beide werden im Wochen-Chart betrachtet.

*Abb. 66: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Volkswagen 7 von 10 Punkten.*



## 6. Fazit

Alles deutet darauf hin, dass die Volkswagen AG das Corona-Jahr besser als gedacht überstanden hat. Ebenso der Abgasskandal oder auch Dieselgate aus dem Jahre 2016, scheint keine langwierigen Negativeffekte hinterlassen zu haben. Volkswagen ist mittlerweile hinter Tesla der zweitgrößte Automobilhersteller, der auf die Elektromobilität setzt. Die konstant hohen Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie die Tatsache, dass VW der innovationsstärkste Autokonzern 2020 war, deuten auf eine erfolgreiche Zukunft hin. Wir sind der Meinung, dass die vorgegebene Strategie von CEO Dr. Diess, einseitig und komplett auf E-Mobilität zu setzen, sich in den nächsten Jahren mehr als rentieren wird.

Nach Jahren der Abwärtsrichtung hat die Volkswagen-Aktie nach dem Corona-Crash stark zugelegt und korrigiert nun. Diese Korrektur ist als **gesund zu werten** und damit eine mögliche Einstiegschance, sobald sich die Aktie kurzfristig stabilisiert hat.

**Transparenzhinweis und Haftungsausschluss:**

*Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.*

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>



# Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.

...mehr auf [wir-lieben-aktien.de](http://wir-lieben-aktien.de)

