

REPORT24 | EXKLUSIVE FINANZANALYSE

Wie viele Rückschläge verträgt Volkswagen noch?

280,8 Milliarden Euro Finanzschulden, schwache Margen und die Gefahr einer industriellen Abwärtsspirale

Wie Absatzkrisen, Preisnachlässe und Finanzierungsrisiken einander verstärken können

Datenstand: 30. September 2026 (Konzern); ergänzende Tochter- und Ratingdaten 2025 / 30. Juni 2026
Redaktionsstand: 31. Oktober 2026

Autor: Heinz Steiner

Leitfrage: Wie viele weitere wirtschaftliche Rückschläge kann sich Volkswagen leisten, bevor aus der Industriekrise eine existenzbedrohende Finanzkrise wird?

Diese Untersuchung verbindet geprüfte Konzernzahlen mit nachvollziehbaren Krisenszenarien. Sie zeigt die finanziellen Schwachstellen des Volkswagen-Konzerns und die Bedingungen, unter denen mehrere Belastungen gleichzeitig gefährlich werden. Modellannahmen sind ausdrücklich gekennzeichnet.

Inhalt und Hinweise zur Auswertung

- 01** Warum sich die Risiken gegenseitig verstärken können
- 02** Was hinter 280,8 Milliarden Euro Finanzschulden steckt
- 03** Sinkende Gewinne und die Grenzen des Cashflows
- 04** Warum Absatzverluste hohe Kosten hinterlassen
- 05** China, Preisdruck und die Elektroauto-Kalkulation
- 06** Sanierung: Die Kosten kommen vor den Einsparungen
- 07** Leasingfahrzeuge, Restwerte und Volkswagen Bank
- 08** Welche Anleihen fällig werden und wer dafür haftet
- 09** Vier Krisenszenarien bis Ende 2029
- 10** Kettenreaktionen, Gegenmaßnahmen und Warnsignale
- 11** Was die Bilanz belegt und welche Risiken bleiben
- A-C** Anleihen, Modellannahmen, Rechenwege und Quellen

Was ist belegt, was berechnet, was angenommen?

Kategorie	Bedeutung
BELEGT	Zahl aus einer Unternehmensveröffentlichung oder dokumentierter Finanzvertrag; Stichtag und Quelle sind angegeben.
BERECHNET	Rechnerisches Ergebnis aus veröffentlichten Zahlen; die verwendete Grundlage ist genannt.
SZENARIO	Bewusst angenommener Krisenverlauf; keine VW-Prognose und kein Beleg für einen bereits bestehenden Finanzierungsbedarf.

Die Finanzdaten stammen aus unterschiedlichen Rechnungslegungs- und Gesellschaftsebenen: Konzernabschluss (IFRS), Automobilbereich, Einzelabschluss der Volkswagen AG (HGB), Volkswagen Financial Services AG und Volkswagen Bank GmbH. Beträge aus diesen Abschlüssen dürfen nicht wahllos addiert werden: Dieselbe Finanzierung kann sonst mehrfach erscheinen.

01 | Die größte Gefahr: Wenn mehrere Probleme zusammenkommen

Volkswagen weist zum 30. September 2026 Finanzschulden von 280,827 Milliarden Euro aus. Der größte Teil hängt mit Kredit-, Bank- und Leasinggeschäften zusammen. Ihnen stehen Fahrzeugbestände, Forderungen und weitere Vermögenswerte gegenüber. Im Automobilbereich meldet der Konzern rund 33 Milliarden Euro positive Nettoliquidität. Die Schuldenzahl allein beschreibt daher nur einen Teil der finanziellen Lage. [Q1][Q2]

Gefährlicher als die hohe Schuldenzahl ist das Zusammenspiel der Probleme: Die Gewinne aus dem Autogeschäft stehen unter Druck, die Umstellung von Produktion und Modellpalette kostet Milliarden, und das Finanzierungsgeschäft hängt von Fahrzeugwerten und verlässlichem Zugang zu frischem Kapital ab. Sinkende Preise drücken die Einnahmen. Sparprogramme können neue Modelle verzögern. Verlieren diese Modelle an Zugkraft, wächst der Rabattdruck weiter. Gleichzeitig könnten höhere Finanzierungskosten die nächste Belastung auslösen.

Die Reserven sind vorerst beträchtlich: Das Automobilgeschäft erwirtschaftete in den ersten neun Monaten 2026 noch 4,394 Milliarden Euro positiven Netto-Cashflow. Fitch bewertet die industrielle Liquidität als stark und erwartet bis etwa 2028 eine Erholung. Volkswagens Problem ist deshalb vor allem die Gefahr, dass wiederholte Milliardenbelastungen diesen Spielraum nach und nach auffressen. [Q1][Q4]

Der mögliche Kipppunkt liegt im Zusammenwirken mehrerer Belastungen. Jede für sich wäre verkraftbar; zusammen könnten sie VW zu Einschnitten zwingen, lange bevor die Zahlungsfähigkeit gefährdet wäre.

Fünf Zahlen zur finanziellen Belastung

Befund	Messwert	Interpretation
Finanzschulden des Konzerns	280,8 Mrd. €	Ein großer Teil entfällt auf das Kredit- und Leasinggeschäft.
Operatives Ergebnis, 9 Monate	0,071 Mrd. €	Nach hohen Abschreibungen; vor Sondereffekten 8,8 Mrd. €.
Netto-Cashflow Auto, 9 Monate	4,394 Mrd. €	Positiv, maßgeblich durch geringere Ausgaben für Investitionen gestützt.
Nettoliquidität Auto	32,982 Mrd. €	Hohe Reserve im Konzernbereich; kein Bankguthaben allein der VW AG.
Liquiditätsquote der VW Bank	259,5 %	Deutlich über der 100-Prozent-Anforderung im 30-Tage-Stresstest.

Belege: [Q1], [Q2], [Q8]. Stichtage beachten.

02 | Die Bilanz: Was steckt hinter den 280,8 Milliarden Euro an Finanzschulden?

Finanzschulden (Mrd. €)	31.12.2025	30.09.2026
Langfristig	137,214	145,613
Kurzfristig	127,489	135,214
Zusammen	264,703	280,827

Innerhalb von neun Monaten stiegen die Finanzschulden um 16,124 Milliarden Euro oder 6,1 Prozent. Die Eigenkapitalquote sank gleichzeitig von 31,5 auf 29,7 Prozent. Ende September standen 196,4 Milliarden Euro Eigenkapital einer Bilanzsumme von 661,4 Milliarden Euro gegenüber. Volkswagen besitzt damit weiterhin eine große Eigenkapitalbasis, doch der Puffer ist binnen neun Monaten merklich geschrumpft. [Q1]

Anleihen, Bankkredite und Einlagen: So verteilen sich die Schulden

Art der Finanzschuld	Langfristig	Kurzfristig	Gesamt
Anleihen/Schuldverschreibungen	104,805	47,872	152,677
Kreditinstitute	25,173	15,580	40,753
Einlagen aus Bankgeschäft	8,179	69,330	77,509
Leasingverbindlichkeiten	6,133	1,211	7,344
Übrige Finanzschulden	1,323	1,221	2,544

Alle Beträge in Mrd. Euro; Quelle: VW-Zwischenbericht, Anhang S. 51/52 (PDF-Seite 53), [Q1].

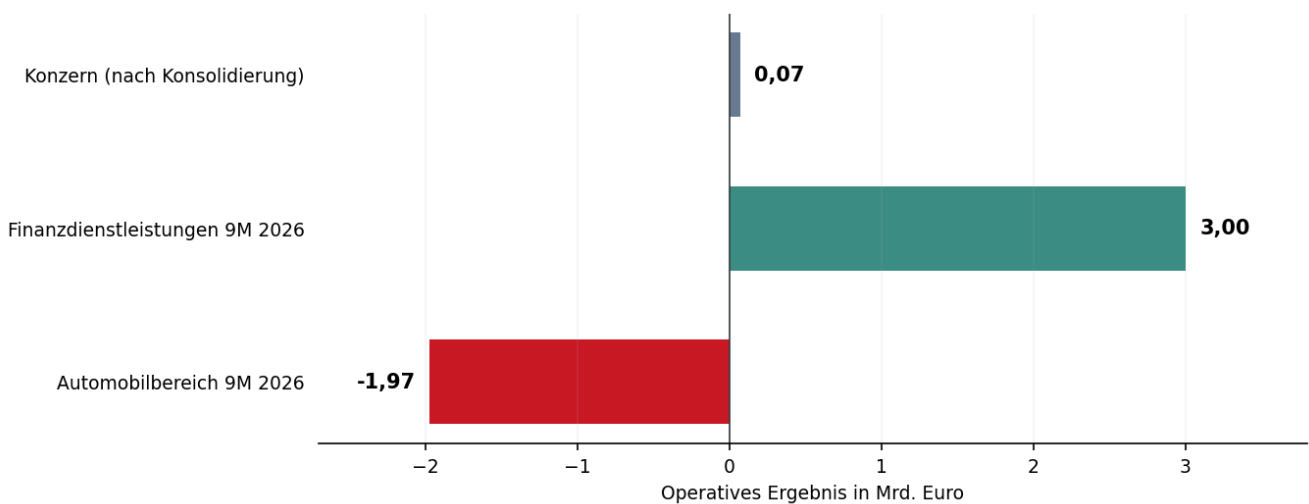
Die 69,33 Milliarden Euro kurzfristig bilanzierten Bankeinlagen verteilen sich auf unterschiedliche Abruf- und Fälligkeitsbedingungen. Hinzu kommen Garantien der Volkswagen AG für bestimmte Anleihen ihrer Tochterunternehmen. In der Konzernbilanz sind diese Anleihen bereits als Schulden enthalten: Wer die Garantien noch einmal addiert, zählt dieselbe Finanzierung doppelt.

Die Milliardenreserven verteilen sich auf mehrere Gesellschaften

Im Konzernabschluss fließen die Vermögen und Schulden vieler rechtlich eigenständiger Gesellschaften zusammen. Entscheidend für den Liquiditätsdruck ist jedoch der Geldbestand beim jeweiligen Schuldner. Die Volkswagen AG selbst verfügte Ende 2025 laut HGB-Einzelabschluss über 9,112 Milliarden Euro flüssige Mittel, 47,133 Milliarden Euro Eigenkapital und rund 109,4 Milliarden Euro verzinsliches Fremdkapital. Ihr Finanzmittelfonds unter Berücksichtigung bestimmter Cash-Pooling-Verbindlichkeiten lag bei minus vier Milliarden Euro. Gerade deshalb sind die Geldströme zwischen Konzernmutter und Töchtern für die Risikoprüfung entscheidend. [Q5]

03 | Gewinneinbruch: Das Autogeschäft verdient kaum noch Geld

Volkswagen erwirtschaftete von Januar bis September 2026 bei 233,378 Milliarden Euro Umsatz gerade einmal 71 Millionen Euro operativen Gewinn. Ein Jahr zuvor waren es 5,408 Milliarden Euro gewesen. Ohne Sondereffekte meldet VW 8,8 Milliarden Euro operatives Ergebnis und 3,8 Prozent Umsatzrendite. Für den massiven Rückgang sind rund 8,7 Milliarden Euro Sonderbelastungen ausschlaggebend: darunter 6,4 Milliarden Euro Abschreibung auf den Firmenwert von Porsche und etwa eine Milliarde Euro Wertberichtigungen in China. Solche Abschreibungen mindern die Bilanzwerte und das Eigenkapital; sie sind jedoch keine unmittelbaren Barzahlungen. [Q1][Q2]

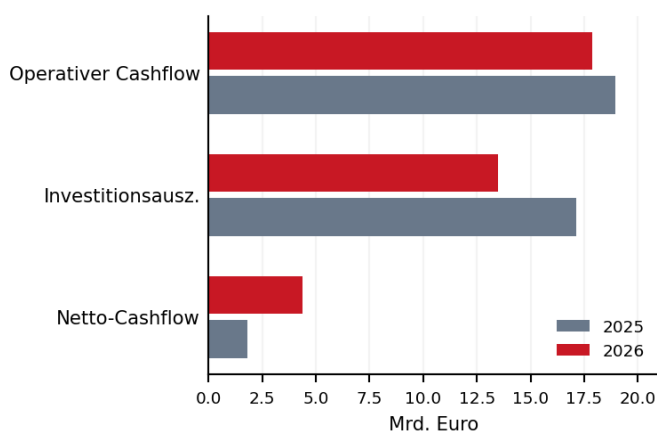


Quelle: Segmentergebnisse im Konzernzwischenbericht [Q1], alle Angaben 9M 2026. Segmente summieren sich wegen Konsolidierung nicht exakt zum Konzernwert.

9M 2026 (Mrd. €)	Automobile	Finanzdienstleistungen	Konzern
Umsatz	205,617	51,251	233,378
Operatives Ergebnis	-1,972	+3,004	+0,071
Marge	-1,0 %	5,9 %	0,0 %

Die Finanzsparte verdiente operativ rund drei Milliarden Euro, das Automobilsegment verlor knapp zwei Milliarden. Hohe Sonderabschreibungen belasten das Industrieergebnis. Der Gegensatz fällt trotzdem auf: Die Finanzierungsgeschäfte verdienen Geld, während die Autoproduktion unter Ergebnisdruck steht. Eine längere Absatzkrise könnte diese Kluft vertiefen.

Mehr Netto-Cashflow durch geringere Investitionen



Mrd. Euro	2025	2026
Laufender Cashflow	18,93	17,87
Investitionen	17,13	13,48
Netto-Cashflow	1,80	4,39

Der operative Geldzufluss fiel um 1,063 Milliarden Euro, die Auszahlungen für laufende Investitionen sanken dagegen um 3,659 Milliarden Euro. Vor allem dieser Rückgang erklärt den besseren Netto-Cashflow. Volkswagen verweist zudem auf Portfolioveränderungen. Ohne Effekte aus Zu- und Verkäufen von Unternehmen beträgt der Netto-Cashflow nach VW-Angaben rund 3,9 Milliarden Euro. Die Kasse entwickelt sich also besser, obwohl das laufende Geschäft weniger Mittel einbringt. [Q1][Q2]

Weniger Investitionen schonen die Kasse. Werden dafür wichtige Modelle und Technologien aufgeschoben, kann diese Entlastung in den Folgejahren teuer werden.

04 | Die Kostenfalle: Weniger Autos, weiterhin hohe Kosten

Volkswagen legt Material-, Produktions-, Vertriebs-, Verwaltungs- und Entwicklungskosten offen. Eine Aufteilung nach kurzfristig vermeidbaren Kosten je Werk und Fahrzeugmodell fehlt allerdings. Für jeden Absatzrückgang muss deshalb geschätzt werden, welcher Teil der Kosten tatsächlich wegfällt. Unsere Szenarien arbeiten mit offengelegten Bandbreiten und Rechenwegen.

Automobilsegment 9M 2026	Mrd. €
Umsatz	205,617
Umsatzkosten	177,863
Bruttoergebnis	27,755
Vertriebskosten	15,828
Verwaltungskosten	7,731
Sonstiges operatives Ergebnis	-6,167
Operatives Ergebnis	-1,972

Segmentrechnung [Q1], Rundungsdifferenzen möglich. Die Bruttomarge von 13,5 % ist nicht mit einem Cash-Deckungsbeitrag zu verwechseln.

Weniger Fahrzeuge bedeuten weniger Materialverbrauch und geringere variable Fertigungskosten. Fabrikhallen, Entwicklungsteams, ein großer Teil der Personalkosten und die Verwaltung bleiben dagegen zunächst bestehen. Deshalb sinken die Gesamtkosten bei fünf Prozent weniger Absatz nicht automatisch um fünf Prozent. Ausschlaggebend ist, welcher Ertrag nach den vermeidbaren Kosten mit jedem ausfallenden Verkauf verloren geht.

Fünf Prozent weniger Absatz und zwei Prozent Rabatt: Die Rechnung

Die Rechnung setzt bei einem vom Preis- und Absatzdruck betroffenen Jahresumsatz (U) an. Für ausfallende Verkäufe wird ein unterstellter Deckungsbeitrag (d) angesetzt. Hinzu kommen der Mengenrückgang (v), der zusätzliche Rabatt auf verbliebene Verkäufe (p) und der Anteil, der sich im Betrachtungsjahr im Cashflow niederschlägt (c). Daraus ergibt sich folgende vereinfachte Formel:

$$\text{Zusätzliche Cashflow-Belastung} = c \times [U \times v \times d + U \times (1 - v) \times p]$$

Bei 200 Milliarden Euro betroffenem Jahresumsatz, fünf Prozent weniger Fahrzeugen, 25 Prozent unterstelltem Deckungsbeitrag und zwei Prozent Rabatt auf die verbleibenden Verkäufe ergibt sich ein Rückgang des operativen Ergebnisses um 6,30 Milliarden Euro: 2,50 Milliarden durch verlorene Deckungsbeiträge und 3,80 Milliarden durch Preisnachlässe. Wenn sich davon 90 Prozent kurzfristig im Geldfluss niederschlagen, beträgt die zusätzliche **Cashflow-Belastung 5,67 Milliarden Euro jährlich**. Das ist eine Modellrechnung, keine veröffentlichte VW-Schätzung.

Was Rabatte und Absatzverluste jährlich kosten

Schock auf U = 200 Mrd. €	Cashflow-Effekt
1 % weniger Menge (d = 25 %, c = 90 %)	0,45 Mrd. €
3 % weniger Menge (d = 25 %, c = 90 %)	1,35 Mrd. €
1 % zusätzlicher Rabatt (c = 90 %)	1,80 Mrd. €
2 % zusätzlicher Rabatt (c = 90 %)	3,60 Mrd. €
5 % weniger Menge + 2 % Rabatt	5,67 Mrd. €

Rabatte treffen die Marge unmittelbar. Bei sinkenden Stückzahlen spart VW dagegen zumindest Material- und andere variable Kosten. Für die Rechnung wiegt ein zusätzlicher Preisnachlass daher schwerer als ein gleich hoher Mengenverlust. Im Markt können Rabatte zwar neue Käufer anlocken; diesen möglichen Ausgleich enthält die vereinfachte Rechnung nicht.

05 | Preiskampf in China und Europa: Auch Elektroautos drücken die Marge

China: Weniger Verkäufe, weniger Beteiligungserträge

Volkswagen verkaufte einschließlich seiner chinesischen Gemeinschaftsunternehmen in den ersten neun Monaten 2026 rund 5,88 Millionen Fahrzeuge: 10,6 Prozent weniger als im Vorjahr. Ohne die chinesischen Partnerunternehmen lag das Minus bei etwa einem Prozent. Auch deren Ergebnisbeitrag verschlechterte sich. Die chinesischen Gemeinschaftsunternehmen werden allerdings nicht mit ihrem vollen Umsatz konsolidiert; für die VW-Bilanz zählen vor allem Beteiligungsergebnisse und Zahlungen aus dem gemeinsamen Geschäft. [Q1][Q2]

Gefährdet sind Beteiligungsgewinne, Ausschüttungen, Liefer- und Lizenzeinnahmen. Weitere Abschreibungen oder neue Investitionen könnten hinzukommen. Bei der Schadensrechnung müssen diese Posten voneinander abgegrenzt werden, damit einzelne Belastungen nicht mehrfach erscheinen.

Elektroautos verkaufen sich besser - aber mit geringeren Margen

VW-Finanzvorstand Arno Antlitz erklärte am 29. Oktober 2026, Elektrofahrzeuge erzielten gegenwärtig geringere Margen als Verbrenner. Mehr Elektroauto-Verkäufe können deshalb den Absatz stärken und die durchschnittliche Rendite trotzdem drücken. Für Europa meldete VW rund vier Prozent mehr Bestellungen insgesamt und 39 Prozent mehr Bestellungen für batterieelektrische Fahrzeuge (BEV). Die Nachfrage steigt also in diesem Segment; der zusätzliche Absatz muss sich aber auch rechnen. [Q2]

Die Markengruppe Core meldete am 30. Oktober einen Rückgang der operativen Marge von 4,4 auf 4,1 Prozent. Die Marke Volkswagen Pkw erreichte nur 1,3 Prozent; ohne Sondereffekte waren es 2,6 Prozent. Aus Kostengründen wurden die Entwicklungsarbeiten am künftigen ID. Golf vorübergehend pausiert. Damit wird der Konflikt sichtbar: VW muss neue Produkte finanzieren, hat dafür aber immer weniger Spielraum aus dem laufenden Geschäft. [Q3]

US-Zölle: Weitere Milliardenbelastungen im Nordamerika-Geschäft

Die US-Einfuhrzölle kosteten Volkswagen laut Konzernbericht in den ersten neun Monaten 2026 rund 2,1 Milliarden Euro operatives Ergebnis. Bleibt dieser Druck bestehen, muss VW höhere Preise durchsetzen, Kosten senken oder dauerhaft geringere Gewinne hinnehmen. Auch die eingestellte ID.4-Produktion in Chattanooga führte zu bilanziellen Belastungen. [Q1]

06 | Die Sanierung: Erst die Milliardenkosten, dann die Einsparungen

Volkswagen will seine Produktionskapazitäten und Kosten erheblich senken. Fitch verweist auf eine geplante Verringerung der technischen Kapazität von rund elf auf neun Millionen Fahrzeuge, einen Stellenabbau von insgesamt ungefähr 100.000 Arbeitsplätzen im Rahmen der Programme und eine mögliche Halbierung der Modellvarianten. Dabei handelt es sich um Planungsgrößen. Die versprochenen Einsparungen sind damit noch keineswegs vollständig erzielt. [Q4][Q15]

Für die Jahre 2027 bis 2029 erwartet Fitch jeweils rund drei Milliarden Euro an Sanierungskosten, die tatsächlich bezahlt werden müssen. Zugleich hat VW das mittelfristige Budget für Forschung, Entwicklung und Sachanlagen von 160 auf 135 Milliarden Euro gesenkt. Niedrigere Ausgaben entlasten die Finanzen. Werden dafür wichtige Technologien oder Fahrzeuge später fertig, drohen neue Nachteile gegenüber Wettbewerbern. Genau dieses Spannungsfeld macht den Umbau so schwierig. [Q4]

Das Stressmodell berücksichtigt deshalb ausschließlich **zusätzliche** Kosten oder ausgebliebene Einsparungen gegenüber dem unterstellten Basis-Cashflow. Damit werden erwartete Sanierungsausgaben nicht versehentlich ein zweites Mal abgezogen.

07 | Das Leasinggeschäft: Wenn Gebrauchtwagen an Wert verlieren

Volkswagen Financial Services AG verdiente im ersten Halbjahr 2026 mit Leasing 2,690 Milliarden Euro, nach 3,197 Milliarden Euro im Vorjahr. Das operative Ergebnis sank von 1,357 auf 1,045 Milliarden Euro. Zugleich ging die Kreditrisikovorsorge von 326 auf 264 Millionen Euro zurück. Die Belastung sitzt bislang vor allem im Leasingertrag und bei den Fahrzeugwerten; bei den laufenden Kreditausfällen zeigen diese Zahlen noch keinen vergleichbaren Sprung. [Q7]

VW Financial Services AG, 1. Halbjahr	2025	2026
Überschuss Leasinggeschäft (Mio. €)	3.197	2.690
Kreditrisikovorsorge (Mio. €)	326	264
Operatives Ergebnis (Mio. €)	1.357	1.045
Saldo Erlöse/Aufwendungen Verkauf Leasing-Gebrauchtwagen (Mio. €)	+167	-217

Auch die Rückläufer aus dem Leasinggeschäft liefern ein Warnzeichen. Bei verkauften ehemaligen Leasingfahrzeugen standen 8,995 Milliarden Euro Erlösen 9,212 Milliarden Euro Abgangsaufwendungen gegenüber. Der daraus errechnete Saldo liegt bei minus 217 Millionen Euro, nach plus 167 Millionen Euro im Vorjahr. Innerhalb eines Jahres verschlechterte er sich also um 384 Millionen Euro. [Q7]

Ende 2025 betrugen die garantierten Fahrzeugrestwerte bei der europäischen Finanzdienstleistungsgesellschaft 64,112 Milliarden Euro; ein Jahr zuvor waren es 52,478 Milliarden Euro. An dieser gewaltigen Summe hängen die künftigen Wiederverkaufspreise. Fallen die Erlöse unter die bereits kalkulierten Werte, entstehen zusätzliche Schäden. Wie groß diese ausfallen, bestimmen der betroffene Fahrzeugbestand, vorhandene Vorsorge und die jeweiligen Vertragslaufzeiten. [Q6]

Wie teuer wären sinkende Restwerte und höhere Kreditausfälle?

Belastung	Rechenannahme	Zusatzverlust
Leicht	20 % von 64,112 Mrd. € × 5 % plus 109,5 Mrd. € × 0,25 %	0,91 Mrd. €
Mittel	50 % von 64,112 Mrd. € × 8 % plus 109,5 Mrd. € × 1,0 %	3,66 Mrd. €
Schwer	75 % von 64,112 Mrd. € × 12 % plus 109,5 Mrd. € × 2,0 %	7,96 Mrd. €

Rechenbasis: rund 109,5 Mrd. € Kredit- und Leasingforderungen im Halbjahresbericht 2026. Die Tabelle zeigt zusätzliche hypothetische Wertverluste. Über tatsächliche Geldabflüsse und Unterstützungsbedarf der VW AG entscheiden Vertragsbedingungen, vorhandene Risikovorsorge und die realisierten Schäden. [Q7]

Die Kapital- und Liquiditätspuffer der Volkswagen Bank

Die Volkswagen Bank meldete zum 30. Juni 2026 eine harte Kernkapitalquote von 16,14 Prozent, eine Liquiditätsdeckungsquote (LCR) von 259,5 Prozent und eine stabile Refinanzierungsquote (NSFR) von 120,0 Prozent. Die regulatorischen Mindestwerte für LCR und NSFR liegen grundsätzlich bei 100 Prozent. Die Bank besaß damit zum Stichtag erhebliche finanzielle Reserven. Bei hohen zusätzlichen Kredit- oder Leasingverlusten würden auch diese Puffer beansprucht. [Q8]

08 | Milliarden an Rückzahlungen: Auch die Konzernmutter haftet

Von den 135,214 Milliarden Euro kurzfristigen Konzernfinanzschulden zum 30. September 2026 entfallen 47,872 Milliarden Euro auf Anleihen, 15,580 Milliarden auf Bankkredite und 69,330 Milliarden auf Einlagen. Dahinter stecken unterschiedliche Laufzeiten und Refinanzierungswege. Der Konzern benötigt deshalb kontinuierlich eingehende Kreditraten, stabile Kundeneinlagen und Zugang zu den Kapitalmärkten. [Q1]

Ende 2025 standen zugesagte bilaterale und syndizierte Kreditlinien über zusammen 30,6 Milliarden Euro bereit; genutzt waren erst 0,1 Milliarden Euro. Allein die 12,5-Milliarden-Euro-Linie der Volkswagen AG war damals vollständig ungezogen und sollte bis März 2030 laufen. Der Abrufstand sowie die praktisch verfügbaren Mittel im Oktober 2026 gehen aus den veröffentlichten Unterlagen nicht im gleichen Detail hervor. [Q9][Q13][Q14]

So treffen Verluste der Töchter die Konzernmutter

Haftungsweg	Was dokumentiert ist	Was daraus nicht folgt
Anleihengarantien	Die VW AG garantiert ausgewählte Anleihen von Finanzierungstöchtern.	Die Garantie verdoppelt nicht den Betrag der bereits bilanzierten Konzernschuld.
Verlustübernahme	Verträge verbinden VW AG, Financial Services AG und Volkswagen Bank.	Daraus folgt keine sofortige Zahlungspflicht der Mutter für sämtliche Einlagen.
Patronatserklärungen	Finanzielle Unterstützungspflichten nach den jeweiligen Vertragsbedingungen.	Der Betrag einer möglichen Belastung ergibt sich erst aus dem Garantiefall.

Verantwortlichkeiten und verfügbare Gelder müssen nach einzelnen Gesellschaften untersucht werden. Die Volkswagen AG, Financial Services AG und Volkswagen Bank verfügen nicht über ein gemeinsames,

frei zugängliches Bankkonto. Garantien und Ergebnisabführungen verknüpfen dennoch die Risiken. Fitch berücksichtigt diese Verbindungen und bewertet die industrielle Liquidität weiterhin als stark. [Q4][Q10]

Fitch rechnet mit schwachen Margen und warnt vor weiteren Risiken

Fitch bestätigte im Oktober 2026 die Bonitätseinstufung A–, beließ den Ausblick aber auf negativ. Die Ratingagentur erwartet nach ihrer eigenen Abgrenzung für das Industriegeschäft eine operative Ergebnismarge (EBIT) von 2,4 Prozent für 2026, 4,6 Prozent für 2027 und 6,1 Prozent für 2028. Für den freien Cashflow rechnet sie mittelfristig mit einer Marge um ein Prozent. Bleiben diese Werte dauerhaft schwach oder verschlechtert sich die Verschuldung deutlich, könnte das Rating sinken. Fitch nennt unter anderem eine freie Cashflow-Marge von dauerhaft weniger als zwei Prozent und eine industrielle EBIT-Marge unter sechs Prozent als mögliche Auslöser. [Q4][Q10]

Eine Rechenzeile im Fitch-Bericht verlangt eine Erklärung: Für 2026 werden 10,623 Milliarden Euro Schuldentilgungen als Mittelverwendung gezeigt, beim ausgewiesenen Endbestand aber offenbar addiert. Als verlässlichen Tilgungskalender können wir diese Tabelle deshalb erst nach einer Klärung verwenden. Fitchs Gesamteinschätzung der industriellen Liquidität bleibt davon getrennt. [Q4]

Bekannte Anleihefälligkeiten bis Oktober 2027

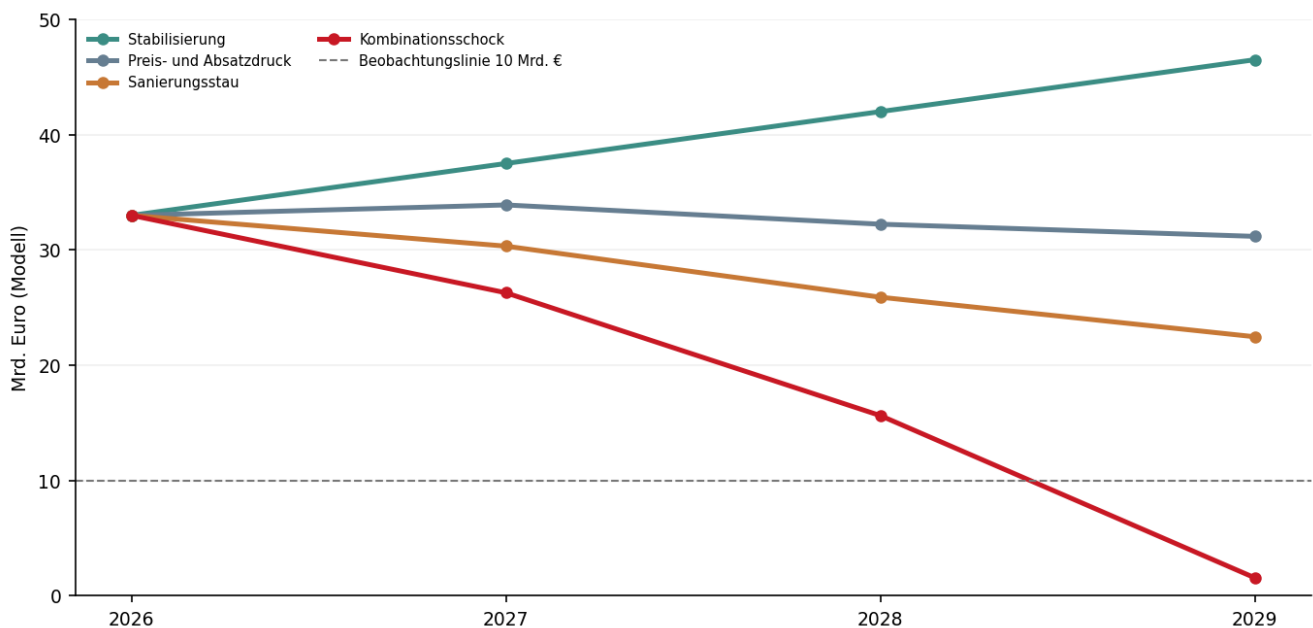
Das Anleiheverzeichnis im Anhang umfasst 28 einzeln erfasste Emissionen mit Fälligkeiten zwischen November 2026 und Oktober 2027. In Euro umgerechnet summieren sich ihre Nennbeträge auf rund **1,09 Milliarden Euro innerhalb von 30 Tagen, 1,88 Milliarden Euro innerhalb von 90 Tagen und 14,74 Milliarden Euro innerhalb von 365 Tagen**. Die Auswahl ist nicht vollständig und enthält sowohl Finanzierungen des Industriegeschäfts als auch Anleihen der Finanzdienstleister. [Q11][Q12]

Zeitraum ab 31.10.	Von VW AG garantierte Titel	Finanzsparte	Gesamt
30 Tage	1,09	0,00	1,09
90 Tage	1,41	0,47	1,88
365 Tage	9,19	5,55	14,74

Die erfassten Anleihefälligkeiten beziffern den Kapitalbedarf zu festgelegten Terminen. Zur Rückzahlung stehen vorhandene Mittel, laufende Kreditraten und neue Finanzierungen zur Verfügung. Unsere Liste deckt aber nur einen Ausschnitt ab: Commercial Papers, Verbriefungen und Bankdarlehen kommen hinzu. Ein vollständiger Refinanzierungskalender lässt sich aus den veröffentlichten Verzeichnissen noch nicht rekonstruieren.

09 | Vier Krisenszenarien: Wie weit reichen die Reserven?

Die Modellrechnung beginnt Ende 2026 mit **33 Milliarden Euro industrieller Nettoliquidität**. Der Wert liegt ungefähr in der Mitte der von VW für Ende 2026 genannten Spanne von 32 bis 34 Milliarden Euro. Ohne zusätzliche Rückschläge setzen wir für 2027, 2028 und 2029 jeweils 4,5 Milliarden Euro jährlichen Netto-Cashflow an. Diese 4,5 Milliarden Euro sind eine eigene Vergleichsannahme und **keine VW-Prognose für die nächsten drei Jahre**. Von dieser Ausgangslage ziehen wir die jeweiligen Krisenbelastungen ab. [Q1]



Nettoliquidität in Mrd. €	Ende 2026	2027	2028	2029
Stabilisierung	33,0	37,5	42,0	46,5
Preis- und Absatzdruck	33,0	33,9	32,2	31,2
Sanierungsstau	33,0	30,3	25,9	22,5
Kombinationsschock	33,0	26,3	15,6	1,6

Die gestrichelte Zehn-Milliarden-Euro-Linie ist unsere Beobachtungsmarke für stark schrumpfende Reserven. Sie beschreibt finanziellen Druck im Automobilbereich. Für einen rechtlichen Zahlungsunfähigkeitstest wären dagegen die fälligen Verpflichtungen und die tatsächlich verfügbaren Gelder der einzelnen VW-Gesellschaften entscheidend.

A | Stabilisierung

Bleiben zusätzliche Mengenverluste und Rabatte aus, steigt die industrielle Nettoliquidität im Modell von 33,0 auf 46,5 Milliarden Euro. Dieses Vergleichsszenario soll den finanziellen Abstand zu den Belastungsfällen sichtbar machen.

Jahr	Menge –	Rabatt +	Weitere Lasten	Netto-Cashflow	Nettoliquidität
2027	0,0 %	0,0 %	0,0 Mrd. €	4,50 Mrd. €	37,50 Mrd. €
2028	0,0 %	0,0 %	0,0 Mrd. €	4,50 Mrd. €	42,00 Mrd. €
2029	0,0 %	0,0 %	0,0 Mrd. €	4,50 Mrd. €	46,50 Mrd. €

B | Preis- und Absatzdruck

2027 sinken die verkauften Mengen im betroffenen Geschäft um drei Prozent; zusätzlich müssen die Preise um ein Prozent nachgeben. Für 2028 unterstellen wir fünf Prozent Mengenrückgang und zwei Prozent Rabatt. Kleinere zusätzliche Sanierungsbelastungen kommen hinzu. VW hätte nach dieser Rechnung Ende 2029 immer noch beträchtliche Reserven, allerdings weniger als im Vergleichsszenario.

Jahr	Menge –	Rabatt +	Weitere Lasten	Netto-Cashflow	Nettoliquidität
2027	3,0 %	1,0 %	0,5 Mrd. €	0,90 Mrd. €	33,90 Mrd. €
2028	5,0 %	2,0 %	0,5 Mrd. €	-1,67 Mrd. €	32,23 Mrd. €
2029	4,0 %	2,0 %	0,3 Mrd. €	-1,06 Mrd. €	31,18 Mrd. €

C | Sanierungsstau

Hier fallen Absatz und Preise stärker, während die Sanierung jährlich 1,5 bis zwei Milliarden Euro teurer wird als in der Vergleichsrechnung. Der industrielle Netto-Cashflow rutscht zwischenzeitlich ins Minus. Bis Ende 2029 sinkt die Nettoliquidität auf rund 22,5 Milliarden Euro. Eine solche Entwicklung würde VW finanziell schwächen, ohne die Reserven schon aufzubrauchen.

Jahr	Menge –	Rabatt +	Weitere Lasten	Netto-Cashflow	Nettoliquidität
2027	5,0 %	2,0 %	1,5 Mrd. €	-2,67 Mrd. €	30,33 Mrd. €
2028	6,0 %	2,5 %	2,0 Mrd. €	-4,43 Mrd. €	25,90 Mrd. €
2029	6,0 %	2,5 %	1,0 Mrd. €	-3,43 Mrd. €	22,47 Mrd. €

D | Kombinationsschock

Im härtesten Szenario verliert das betroffene Geschäft acht bis zehn Prozent Absatz. Drei bis vier Prozent zusätzliche Rabatte, verzögerte Einsparungen, fünf Milliarden Euro angenommene Hilfen für die Finanzsparte und eine Milliarde Euro höhere Finanzierungskosten verschärfen den Druck. Die industrielle Nettoliquidität schrumpft bis Ende 2029 auf rund 1,6 Milliarden Euro. Dieses Ergebnis setzt mehrere schwere Belastungen gleichzeitig voraus; die angesetzten Hilfszahlungen sind eine Stressannahme, kein von VW gemeldeter Kapitalbedarf.

Jahr	Menge –	Rabatt +	Weitere Lasten	Netto-Cashflow	Nettoliquidität
2027	8,0 %	3,0 %	1,0 Mrd. €	-6,72 Mrd. €	26,28 Mrd. €
2028	9,0 %	3,5 %	3,5 Mrd. €	-10,65 Mrd. €	15,63 Mrd. €
2029	10,0 %	4,0 %	5,5 Mrd. €	-14,07 Mrd. €	1,56 Mrd. €

Wann schrumpft die Reserve unter zehn Milliarden Euro?

Aus 33 Milliarden Euro Anfangsreserve und insgesamt 13,5 Milliarden Euro angenommenem Basis-Netto-Cashflow ergibt sich Ende 2029 ein Vergleichswert von 46,5 Milliarden Euro. Um unsere Zehn-Milliarden-Warnmarke zu unterschreiten, müsste VW in drei Jahren zusätzliche Nettobelastungen von mehr als 36,5 Milliarden Euro verkraften, durchschnittlich gut 12,17 Milliarden pro Jahr. Bei 46,5 Milliarden Euro wäre die modellierte Nettoliquidität vollständig aufgezehrt. Dann wären massive Gegenmaßnahmen erforderlich.

Angenommene Kapitalhilfen an die Finanzsparte sind in der Rechnung ausdrücklich eigene Geldzahlungen. Sie dürfen nicht mit bilanziellen Restwertabschreibungen gleichgesetzt oder doppelt angesetzt werden. Neue Schulden und ihre Tilgung ändern die Nettoliquidität für sich genommen grundsätzlich nicht im

gleichen Maß wie den Kassenbestand. Für die tatsächliche Fähigkeit, fällige Rechnungen zu bezahlen, bleiben ihre Zahlungstermine dennoch entscheidend.

10 | Die Abwärtsspirale: Wenn ein Problem das nächste verschärft

Fünf mögliche Kettenreaktionen

- **Mehr Rabatte, weniger Gewinn:** VW verdient an den verbliebenen Verkäufen weniger, während die Fixkosten weiterlaufen.
- **Weniger Geld, verschobene Modelle:** Investitionskürzungen entlasten heute und können morgen die Wettbewerbsposition schwächen.
- **Schwächere Modelle, neuer Preisdruck:** Fällt ein Fahrzeug gegenüber der Konkurrenz zurück, könnten weitere Preisnachlässe nötig werden.
- **Gebrauchtwagenpreise, schwächeres Leasingergebnis:** Niedrigere Rückläuferwerte können die Gewinne und später den Kapitalbedarf der Finanzsparte belasten.
- **Schwächeres Rating, teurere Kredite:** Muss VW mehr Zinsen zahlen oder zusätzliche Sicherheiten stellen, bleibt weniger Geld für den Umbau übrig.

Warnsignale für Anleger, Beschäftigte und Zulieferer

Signal	Beobachtung	Schärfere Warnung
Industrieller Netto-Cashflow	Einzelquartal negativ	Mehrere Quartale trotz Investitionskürzungen negativ
Nettoliquidität Automobile	Unter 20 Mrd. €	Unter 10 Mrd. € bei schwacher Ergebniserholung
Preis/Mix und EBIT	Fortgesetzte Rabattaktionen	Dauerhaft negative bereinigte Marge
FS-Leasing	Fallende Wiederverkaufserlöse	Gleichzeitiger Anstieg der Kreditrisikovorsorge
Rating und Anleihen	Negativer Ratingausblick	Mehrere Downgrades mit höheren Refinanzierungskosten
Investitionen	Projektpriorisierung	Breite, mehrjährige Verschiebung von Schlüsselmodellen

Die Marken von 20 und zehn Milliarden Euro sind redaktionelle Warnstufen für diese Analyse. Vertragliche oder gesetzliche Grenzwerte liegen ihnen nicht zugrunde.

Wie sich die Abwärtsspirale bremsen ließe

- **Hohe Liquiditätsreserve:** Ende September 2026 standen dem Automobilbereich rund 33 Milliarden Euro Nettoliquidität zur Verfügung.
- **Kreditlinien und Kapitalmarkt:** Ende 2025 waren umfangreiche Kreditlinien ungenutzt; Fitch bewertet die Finanzierungsfähigkeit weiter positiv.
- **Weniger Kosten:** Kürzere Modelllisten, angepasste Kapazitäten und effizientere Abläufe können den Margendruck verringern.

- **Verkäufe und Prioritäten:** Beteiligungsverkäufe, geringere Ausschüttungen und gezielte Investitionen können Geld freisetzen; manche Maßnahme kostet jedoch spätere Erträge.

Der wirtschaftliche Kipppunkt könnte lange vor einer Insolvenz liegen. Muss Volkswagen Werke schließen, Entwicklungsprogramme streichen oder profitable Beteiligungen verkaufen, verliert der Konzern industrielle Substanz und strategische Handlungsfreiheit. Die Rechnungen können dann weiterhin bezahlt werden, während das Geschäftsmodell bereits bleibenden Schaden nimmt.

11 | Die Grenzen der finanziellen Belastbarkeit

Die veröffentlichten Zahlen zeigen hohe Reserven, sinkende Ertragskraft und gefährliche Verflechtungen zwischen Industrie- und Finanzierungsgeschäft. Für die finanzielle Belastbarkeit der Volkswagen AG im Krisenfall fehlt jedoch ein wesentlicher Baustein: ein gesellschaftsgenauer Zahlungsplan mit frei verfügbaren Mitteln, Fälligkeiten, Garantien und Kreditbedingungen. Volkswagen veröffentlicht diese Angaben bislang nur teilweise.

Abschreibungen treffen zunächst das Eigenkapital, tatsächliche Auszahlungen die Liquidität. Sinkende Leasingrestwerte gefährden Erträge; Anleiher tilgungen können durch Mittelzuflüsse oder neue Finanzierungen gedeckt werden. Unser Modell zeigt, wie lange Volkswagen wachsende Geldverluste verkraften könnte, bevor die industriellen Reserven kritisch schrumpfen.

Die finanziellen Schäden beginnen lange vor einer Insolvenz. Unter Druck geraten Werke, neue Modelle, Investitionen und Zulieferer - auch während Volkswagen seine Rechnungen noch bezahlt.

Volkswagen verdient im Automobilgeschäft zu wenig, besitzt aber noch beträchtliche Reserven und Zugang zu Finanzierung. Lang anhaltender Rabattdruck, niedrige Elektroauto-Margen und teure Restrukturierungen könnten diesen Vorsprung aufzehren. Steigen zusätzlich die Kreditkosten oder verschärfen sich die Restwertprobleme im Leasinggeschäft, greift der Druck auf mehrere Konzernbereiche über. Am Ende steht die Frage, wie viel industrielle Substanz VW opfern müsste, um seine finanziellen Reserven zu verteidigen.

Offene Fragen an Volkswagen und Fitch

- Welche kurzfristig frei verfügbaren Zahlungsmittel hält die Volkswagen AG separat per 30. September beziehungsweise 31. Oktober 2026, einschließlich aktuellem Cash-Pooling-Saldo?
- Wie verteilen sich die vertraglichen Tilgungen bis Ende 2028 nach Industrieemittenten, FS-Gesellschaften, Commercial Papers und ABS?
- Wie hoch ist der tatsächliche Abrufstand der syndizierten 12,5-Mrd.-Euro-Kreditlinie im Herbst 2026, und welche Bedingungen gelten bei einem Rating-Downgrade?
- Wie hoch sind die geplanten jährlichen zahlungswirksamen Restrukturierungsausgaben gegenüber dem erwarteten Einsparprofil?
- Welche zusätzlichen Leasing-Restwertverluste gegenüber gebildeter Risikovorsorge entstehen bei definierten Preiserückgängen, und wann würden Kapitalhilfen nötig?

- Wie ist der positive Endsaldo der Fitch-Liquiditätstabelle bei einer als Mittelverwendung gelabelten Schuldentilgungszeile rechnerisch zu verstehen?

Volkswagen und Fitch wurden im Rahmen dieser Studie nicht um Stellungnahme gebeten. Die Fragen zeigen, wo veröffentlichte Daten für eine genauere Beurteilung fehlen.

ANHANG A | Anleihefälligkeiten der nächsten zwölf Monate

Die Tabelle enthält 28 öffentlich erfasste Anleihepositionen aus den Rechercheunterlagen. Sie umfasst nicht alle Kredite, Anleihen und sonstigen Verbindlichkeiten des Konzerns. Die Originalwährungen und Nennbeträge sind ausgewiesen; für die Summen wurde zusätzlich in Euro umgerechnet. Ob eine konkrete Garantie im Einzelfall greift, muss anhand der endgültigen Emissionsbedingungen geprüft werden.

[Q11][Q12]

Fälligkeit	Emittent	FX	Mio.	ISIN	Ebene
16.11.2026	VW Intl. Finance N.V.	GBP	350	XS1910948089	Auto / VW AG
16.11.2026	VW Group of America Finance, LLC	USD	750	US928668CA84	Auto / VW AG
07.12.2026	VW FS N.V.	GBP	300	XS2562941927	FS
08.12.2026	VW FS N.V.	SEK	550	XS2729835004	FS
08.12.2026	VW FS N.V.	SEK	300	XS2729836150	FS
10.12.2026	VW Credit Canada, Inc.	CAD	500	CA915423AZ78	Auto / VW AG
14.12.2026	VW FS N.V.	JPY	5.000	XS2732253740	FS
12.02.2027	VW FS N.V.	CHF	300	CH1322499612	FS
12.02.2027	VW FS AG	EUR	1.000	XS2374595044	FS
19.02.2027	VW Credit Canada, Inc.	CAD	250	CA918423BJ28	Auto / VW AG
22.03.2027	VW Group of America Finance, LLC	USD	1.000	US928668CF71	Auto / VW AG
25.03.2027	VW Group of America Finance, LLC	USD	300	US928668CT75	Auto / VW AG
25.03.2027	VW Group of America Finance, LLC	USD	550	US928668CN06	Auto / VW AG
30.03.2027	VW Intl. Finance N.V.	EUR	2.500	XS1586555945	Auto / VW AG
13.04.2027	VW FS N.V.	GBP	350	XS2468855593	FS
13.04.2027	VW FS N.V.	SEK	500	XS3202708049	FS
14.05.2027	VW FS N.V.	NOK	800	XS2821758948	FS
19.05.2027	VW FS AG	EUR	1.000	XS2941360963	FS
30.05.2027	VW Intl. Finance N.V.	EUR	400	XS3083232002	Auto / VW AG
08.06.2027	VW Group of America Finance, LLC	USD	1.100	US928668BS02	Auto / VW AG

Fälligkeit	Emittent	FX	Mio.	ISIN	Ebene
10.06.2027	VW FS AG	EUR	700	XS2837886105	FS
11.07.2027	VW FS N.V.	EUR	325	XS3116722664	FS
15.08.2027	VW Group of America Finance, LLC	USD	500	US928668CL40	Auto / VW AG
19.08.2027	VW Credit Canada, Inc.	CAD	400	CA918423BF06	Auto / VW AG
11.09.2027	VW Group of America Finance, LLC	USD	700	US928668CV22	Auto / VW AG
18.09.2027	VW FS N.V.	GBP	450	XS2687917018	FS
28.09.2027	VW Intl. Finance N.V.	EUR	750	XS2491738949	Auto / VW AG
01.10.2027	VW FS AG	EUR	650	XS1972547696	FS

ANHANG B | Die Annahmen hinter den vier Krisenszenarien

Die folgenden Parameter dienen dazu, die veröffentlichten VW-Zahlen in vier einheitliche Stressszenarien zu übertragen. Sämtliche Mengen-, Preis- und Zusatzbelastungen sind nachvollziehbare Modellannahmen, keine Unternehmensprognosen.

Parameter	Wert	Verwendung / Grenze
Nettoliquidität Auto Ende 2026	33,0 Mrd. €	Eigene Annahme innerhalb der VW-Prognose von 32-34 Mrd. € [Q1]
Jährlicher Basis-Netto-Cashflow	4,5 Mrd. €/Jahr	Eigene Vergleichsannahme für 2027-2029
Betroffener Jahresumsatz	200 bzw. 220 Mrd. €	Angenommener Teil des industriellen Jahresumsatzes
Deckungsbeitrag aus Absatz	25 % bzw. 30 %	Modellannahme; nicht VWs veröffentlichte Bruttomarge
Kurzfristige Cashflow-Wirkung	90 %	Angenommener Anteil der Ertragsbelastung mit zeitnaher Zahlungswirkung
Zusätzliche Sanierungskosten	0-2 Mrd. €/Jahr	Belastungen oberhalb des angenommenen Basisfalls
Mögliche Hilfen für Finanzsparte	0-5 Mrd. € gesamt	Nur im schweren Szenario angenommen; kein nachgewiesener Kapitalbedarf
Höhere Finanzierungskosten	1 Mrd. € in 2029	Hypothetische Zusatzbelastung im schweren Szenario
Dividenden	0 zusätzlich	Kein zweiter Abzug neben dem angenommenen Basis-Cashflow
Mögliche Everllence-Erlöse	nicht separat addiert	Ein erwarteter Verkaufserlös gilt noch nicht automatisch als verfügbare Kasse

Die Jahresrechnung lautet: Nettoliquidität des Vorjahres plus 4,5 Milliarden Euro Basis-Netto-Cashflow, abzüglich der errechneten Absatz- und Rabattbelastung, zusätzlicher Sanierungskosten, angenommener Geldhilfen an die Finanzsparte und höherer Finanzierungskosten. Absatzverluste und Rabatte werden auf

denselben Umsatzblock bezogen; bereits verlorene Verkäufe werden nicht noch einmal mit einem Preisabschlag belastet.

Die Berechnung arbeitet mit Jahreswerten. Monatliche Fälligkeiten, Steuern, Wechselkurse, Lagerbestände, Zahlungsziele, Veränderungen des Umlaufvermögens und mögliche Reaktionen des Managements sind nicht vollständig erfasst. Das Ergebnis beziffert mögliche Belastungen und zeigt die entscheidenden Stellschrauben. Für einen insolvenzrechtlichen Liquiditätstest oder statistische Eintrittswahrscheinlichkeiten fehlen weitere Daten.

Warum frühere Arbeitsrechnungen andere Ergebnisse ergaben

Während der Recherche entstanden zunächst getrennte Kurzfristtests und mehrere Dreijahresmodelle mit unterschiedlichen Stichtagen und Zusatzannahmen. Ihre Ergebnisse lassen sich nicht unmittelbar vergleichen. Für diese Studie wurden die vier Szenarien auf eine gemeinsame Ausgangsbasis und eine nachvollziehbare Formel umgestellt. Dabei wurde auch ein älteres Rechenbeispiel berichtigt: Fünf Prozent Mengenverlust plus zwei Prozent Rabatt ergeben unter den hier verwendeten Annahmen 5,67 statt 5,31 Milliarden Euro jährliche Cashflow-Belastung.

Der frühere 30-/90-/365-Tage-Test zeigt einzelne Anleihefälligkeiten. Ein belastbarer Liquiditätsstatus verlangt die verfügbaren Gelder jeder Gesellschaft und einen vollständigen Tilgungskalender. Diese Daten fehlen. Die damaligen Extremabschläge veranschaulichen Krisenmechanismen, beschreiben aber nicht VWs aktuelle Finanzlage. Auch für 2027 und 2028 bleiben die Fälligkeiten unvollständig.

Alle Jahreswerte der vier Szenarien im Überblick

Szenario	Jahr	U	Vol.	Rabatt	Op.-Schock	Zusatz	Netto-CF	Ende
Stabilisierung	2027	205	0,0 %	0,0 %	0,00	0,00	4,50	37,50
Stabilisierung	2028	205	0,0 %	0,0 %	0,00	0,00	4,50	42,00
Stabilisierung	2029	205	0,0 %	0,0 %	0,00	0,00	4,50	46,50
Preis/Absatz	2027	200	3,0 %	1,0 %	3,10	0,50	0,90	33,90
Preis/Absatz	2028	200	5,0 %	2,0 %	5,67	0,50	-1,67	32,23
Preis/Absatz	2029	200	4,0 %	2,0 %	5,26	0,30	-1,06	31,18
Sanierungsstau	2027	200	5,0 %	2,0 %	5,67	1,50	-2,67	30,33
Sanierungsstau	2028	200	6,0 %	2,5 %	6,93	2,00	-4,43	25,90
Sanierungsstau	2029	200	6,0 %	2,5 %	6,93	1,00	-3,43	22,47
Kombination	2027	220	8,0 %	3,0 %	10,22	1,00	-6,72	26,28
Kombination	2028	220	9,0 %	3,5 %	11,65	3,50	-10,65	15,63
Kombination	2029	220	10,0 %	4,0 %	13,07	5,50	-14,07	1,56

ANHANG C | Quellen und weiterführende Dokumente

[Q1] Volkswagen AG, Zwischenbericht Januar-September 2026, 29.10.2026, insbes. S. 20-28, 33, 41, 51-52.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

[Q2] Volkswagen Group, Pressemitteilung Neunmonats-Ergebnis, 29.10.2026.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

[Q3] Volkswagen Group, Brand Group Core: Entwicklung und ID. Golf, 30.10.2026.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

[Q4] Fitch Ratings, Rating Report Volkswagen AG, Bericht vom 12.10.2026, veröffentlicht bei VW am 29.10.2026.

[Originalquelle: uploads.vw-mms.de](https://uploads.vw-mms.de)

[Q5] Volkswagen Geschäftsbericht 2025, HGB-Überblick Vermögens- und Finanzlage Volkswagen AG.

[Originalquelle: geschaeftsbericht2025.volkswagen-group.com](http://geschaeftsbericht2025.volkswagen-group.com)

[Q6] Volkswagen Financial Services AG, Konzern-Geschäftsbericht 2025, S. 53, Restwerte.

[Originalquelle: www.vwfs.com](http://www.vwfs.com)

[Q7] Volkswagen Financial Services AG, Halbjahresfinanzbericht 2026, insbes. S. 13 und 23.

[Originalquelle: www.vwfs.com](http://www.vwfs.com)

[Q8] Volkswagen Bank GmbH, CRR-Offenlegungsbericht zum 30.06.2026, insbes. S. 7-8.

[Originalquelle: www.vwfs.com](http://www.vwfs.com)

[Q9] Volkswagen Group, Erneuerung der syndizierten Kreditfazilität, 31.03.2025.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

[Q10] Volkswagen Group, Ratingsübersicht, abgefragt am 31.10.2026.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

[Q11] Volkswagen Group, Finanzinstrumente, öffentliche Anleihenlisten/ISIN.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

[Q12] Volkswagen Financial Services AG, Refinanzierung und Emissionen.

[Originalquelle: www.vwfs.com](http://www.vwfs.com)

[Q13] Volkswagen Group Geschäftsbericht 2025, Refinanzierung nach Finanzierungsinstrumenten.

[Originalquelle: annualreport2025.volkswagen-group.com](http://annualreport2025.volkswagen-group.com)

[Q14] VW Geschäftsbericht 2025, Finanzrisikomanagement, Kreditlinien / Transferbeschränkungen.

[Originalquelle: annualreport2025.volkswagen-group.com](http://annualreport2025.volkswagen-group.com)

[Q15] Volkswagen Group, Zukunftsplan vom 09.07.2026.

[Originalquelle: www.volkswagen-group.com](http://www.volkswagen-group.com)

Stand: 31. Oktober 2026. Die Untersuchung verbindet öffentlich belegte Finanzdaten mit eigenen Szenarien und journalistischer Bewertung. Sie ist weder Anlageberatung noch Bonitätsrating oder Insolvenzrechtsgutachten.