
Volkswagen: Schulden über Schulden – na und?

Von Rainer Strang

„Wenn man 50 Dollar Schulden hat, so ist man ein Schnorrer. Hat jemand 50.000 Dollar Schulden, so ist er ein Geschäftsmann. Wer 50 Millionen Dollar Schulden hat, ist ein Finanzgenie. 50 Milliarden Dollar Schulden haben – das kann nur der Staat.“ Die Quelle des Zitats ist unbekannt. Und das Zitat ist falsch. Volkswagen hat angeblich 192 Milliarden US-Dollar Schulden und ist damit im weltweiten Vergleich das Unternehmen mit den höchsten Verbindlichkeiten. Ähnlich hoch verschuldet sind Südafrika und Ungarn. „Na und?“, sagen Analysten.

Transformation verschlingt Milliarden

Volkswagen ist kerngesund und steckt – ebenso wie andere Automobilhersteller – mitten in der größten Transformation seiner Geschichte. Im vergangenen Jahr hat der Konzern 19,3 Milliarden Euro verdient. Das waren 12,3 Prozent mehr als im Vorjahr. Der Absatz steigt. Die Rendite auch. Jedenfalls vor Corona. 2019 setzten sich die Wolfsburger deutlich vom Negativtrend der Branche ab, die schon damals unter einer sinkenden Nachfrage litt. „Der Volkswagen Konzern verfügt in einer kapitalintensiven Branche über eine robuste finanzielle Basis, was seit Jahren in soliden Bewertungen der Rating-Agenturen zum Ausdruck kommt“, betont Volkswagen-Sprecher Christoph Oemisch.

Trotzdem reicht das Eigenkapital nicht aus, um die Milliarden-Investitionen in die Megatrends Elektromobilität, Digitalisierung und Vernetzung zu stemmen. Hinzu kommen die finanziellen Folgen der Corona-Pandemie. Was soll's? Unternehmen wie der Volkswagen-Konzern bringen beste Voraussetzungen für günstige Kredite mit. Sie sind ertragsstark und innovativ. Zudem sind die Zinsen niedrig wie nie.

Bei Forschung und Innovationen vorn

Nach einem Ranking des Center of Automotive Management (CAM) in Bergisch-Gladbach ist Volkswagen der mit Abstand innovativste Automobilkonzern. Bewertet wurden unter anderem die Innovationen und Weltneuheiten in unterschiedlichen Technologiebereichen. Hinter Volkswagen folgen Daimler, BMW, Tesla und Hyundai. „Volkswagen verfügt über ein höheres Forschungsbudget als Tech-Größen wie Microsoft und Apple oder andere Automobilhersteller“, weiß Raphael Lulay, Analyst bei der Onlineplattform Kryptoszene.

Unter den Top Ten der Schuldenliste von Janus Henderson Investors in London befinden sich neben Volkswagen vier weitere Automobilhersteller: Daimler (3), Toyota (4), Ford (7) und BMW (8). Für die Verschuldung macht Henderson nicht nur Zukunftsinvestitionen und Corona-Folgen, sondern auch die großen Finanzierungssparten der Automobilhersteller verantwortlich. Finanzexperten sehen in Autoherstellern gern schon einmal als Banken mit angeschlossener Fahrzeugproduktion.

Immer beliebter: Leasen und Finanzieren

„Die Schuldlast von Volkswagen ist teilweise auch durch die Autofinanzierungssparte aufgebläht“, so Lulay. Banken arbeiten mit einem höheren Fremdkapitaleinsatz als Industrie- und Dienstleistungsunternehmen. „Eine zunehmende Zahl unserer Kunden entscheidet sich für die Finanzierung beziehungsweise das Leasing ihrer Fahrzeuge. Es ist eines unserer wichtigen Assets, dieses sehr ertragsstarke Finanzdienstleistungsgeschäft im eigenen Haus zu haben“, erläutert VW-Sprecher Oemisch. Das Bankgeschäft erfordere naturgemäß den Einsatz von Fremdkapital. Auch die Volkswagen Bank sei finanziell

solide aufgestellt und verfüge seit Jahren über entsprechende Ratings.

Laut Henderson ist die Verschuldung deutscher Unternehmen durch die kapitalintensive Automobilindustrie und ihre Aktivitäten im Bereich der Autofinanzierung weltweit die zweithöchste nach den USA.

Unternehmen nehmen noch mehr Kredite auf

Nach Angaben von Henderson wird die Verschuldung der Unternehmen in diesem Jahr um bis zu einer Billion auf insgesamt 9,3 Billionen US-Dollar steigen. „Wegen der wegbrechenden Gewinne und der unsicheren Aussichten in der Corona-Krise saugen sich die Unternehmen mit Liquidität voll“, prophezeit Fondsmanager Janus Henderson.

Schon in den vergangenen Jahren hatten die 900 größten Nicht-Finanzunternehmen, die sich an der Henderson-Studie beteiligten, immer mehr Schulden aufgenommen. Von 2014 bis 2019 wuchs der Schuldenberg um 37 Prozent und damit deutlich schneller als der Gewinn vor Steuern, der um 9,1 Prozent auf 2,3 Billionen Dollar zulegen. „Fremdfinanzierte Übernahmen, umfangreiche Aktienrückkäufe, Rekorddividenden und rückläufige Gewinne aufgrund von Handelsspannungen sowie einer weltweiten Konjunkturabschwächung haben die Finanzmittel von Unternehmen verringert“, heißt es in der Henderson-Studie.

Verschuldung war schon einmal höher

„Kredite sind an sich nichts Schlechtes, solange sie angemessen sind. Angesichts niedriger Zinsen sind die Unternehmen im Großen und Ganzen in der Lage, ihre Schulden zu bedienen“, stellt Daniela Brogt, Head of Sales Deutschland und Österreich bei Janus Henderson, fest. Markus Demray, Ökonom am Institut der deutschen Wirtschaft (IW), schätzt die Situation insbesondere mit Blick auf die Automobilindustrie ähnlich ein. Er sieht keine Anzeichen dafür, dass die Branche ihre Schulden nicht zurückzahlen könnte. Im Übrigen verweist Demray darauf, dass der Automotive-Sektor seine Eigenkapitalquote von 19,8 Prozent im Jahr 1997 auf 31 Prozent im Jahr 2018 gesteigert und seine Verschuldung damit sogar abgebaut habe.

So ist es kein Wunder, dass sich auch die Börse von der Henderson-Nachricht über den hohen VW-Schuldenberg unbeeindruckt zeigte. Der Aktienkurs blieb am Tag der Veröffentlichung stabil. Das war zu Beginn der Corona-Pandemie ganz anders. Damals sank der Kurs der VW-Aktie auf 86 Euro. Inzwischen ist sie rund 140 Euro wert. Zu Jahresbeginn war das Papier mit 180 Euro gehandelt worden. (ampnet/rs)

Bilder zum Artikel



Fahnen der Konzernmarken vor dem
Verwaltungshochhaus am VW-Stammsitz Wolfsburg.

Foto: Auto-Medienportal.Net/Volkswagen