



# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022



# Volkswagen

**Naam:** Volkswagen AG

**ISIN:** DE0007664039

**Hoofdnnotering:** Deutsche Börse Xetra

**Ticker:** VOW3

**Sector:** Consumer Cyclical, Auto & Truck Manufacturers

**Land:** Duitsland

**Huidige koers:** €128,40

**Huidige Beurswaarde:** € 73,683 miljard

**Bèta:** 1,39



# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

## Intro:

Volkswagen is de grootste autoproducent van Europa, en de tweede grootste van de wereld. De portfolio van Volkswagen omvat meerdere automerken zoals Volkswagen, Audi, Seat, Porsche, Bugatti, Lamborghini, Skoda, Bentley en Ducati (Motoren). Volkswagen produceert jaarlijks ongeveer 10 miljoen voertuigen. De geschiedenis van Volkswagen begint in 1933 in Duitsland. Zoals men allen weet was dit onder leiding van Adolf Hitler, hij had het idee om een auto te creëren voor alle Duitsers. Volkswagen werd vervolgens in 1937 opgericht. In 1960 werd Volkswagen omgezet in een beursgenoteerde vennootschap. Vanaf 1965 wou Volkswagen de internationale distributie onder eigen controle krijgen en begon het met bouwen van fabrieken in het buitenland. Vervolgens begon Volkswagen met het overnemen van andere autobedrijven. Dit zorgde voor een mooi beurs parcours tot 2015. In 2015 gaf Volkswagen toe dat ze dieselmotoren gemanipuleerd hadden. Het niveau van toen is nog steeds niet geëvenaard. Volkswagen is het derde grootste bedrijf van Duitsland en is lid van de Euro Stoxx 50.

## Management:

Sinds 1 september 2022 is Oliver Blume de nieuwe CEO van Volkswagen AG. Oliver Blume is een Duitse manager die tegelijkertijd ook CEO is van Porsche. Blume werkt al ruim half zijn leven voor Volkswagen en heeft zichzelf opgewerkt tot CEO. Dit ging mede door de goede relaties met de families Porsche en Piëch. Dit zijn twee invloedrijke families binnen Volkswagen AG. Blume nam de leiding over van Herbert Diess. Diess stond bekend dat zijn beslissingen niet altijd warm werden onthaald door de aandeelhouders en de vakbonden. De overgang naar een meer pragmatische Oliver Blume zorgt voor meer vertrouwen in het management. De andere leden van het management zijn mannen en vrouwen die meestal voor een lange tijd aanwezig zijn in Volkswagen AG. Het management is met gemiddeld 1,8 jaar ervaring niet zeer ervaren. Dit duidt op een nieuw team.



# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

## Bedrijfsactiviteiten:

Volkswagen is de grootste producent van personen- en vrachtwagens van Europa. In 2020 verkocht Volkswagen group in totaal meer dan 9 miljoen voertuigen. In 2021 kenden ze een kleine terugval tot iets meer dan 8,5 miljoen, waarvan zo'n 70% onder de Volkswagen merknaam. De rest van de verkopen kwam via dochtermerken Audi, SEAT, Cupra, Skoda, Ducati en luxe merken als Bentley, Porsche en Lamborghini. Ook Bugatti is deel van de Volkswagen familie. Hier werden er 2021 slechts een 60 tal van verkocht, weliswaar voor gigantische prijzen. Verder bezit Volkswagen ook enkele merken van bedrijfsvoertuigen en vrachtwagens zoals MAN of Scania. Het heeft fabrieken in 31 landen en de voertuigen worden in 153 landen verkocht. Per 31 december 2020 telde het 662.000 medewerkers, waarvan 60% buiten Duitsland werkzaam was. Volkswagen bezit met PowerCo ook een batterijenfabriek, maar deze zijn nog in opbouw. Als nevenactiviteit heeft Volkswagen groep ook nog Volkswagen Financial Services, hier bieden ze autoleningen en leasing aan.

Duizend voertuigen/€ miljoen	VOERTUIGVERKOOP		OMZET		OPERATIE RESULTAAT	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Volkswagen personenauto's	2.719	2.835	76,127	71.076	2,503	454
ŠKODA	784	849	17.743	17.081	1,083	756
ZITTING	494	484	9,614	9,198	-233	-339
Volkswagen Bedrijfsvoertuigen	326	345	9,909	9,358	73	-454
Audi	1,009	1,017	53.068	49.973	5.546	2.739
Bentley	15	11	2.845	2.049	389	20
Porsche Automobiel <sup>1</sup>	297	265	30,289	26.086	5,006	4.021
Scania voertuigen en diensten <sup>2</sup>	91	73	13.927	11,521	903	748

Duizend voertuigen/€ miljoen	VOERTUIGVERKOOP		OMZET	
	2021	2020	2021	2020
Europa/Andere Markten	3.727	3.929	145.570	133.499
Noord Amerika	805	744	45.305	36.810
Zuid-Amerika	503	471	11.039	8,632
Azië-Pacific <sup>1</sup>	3,540	4.012	48.672	44.288
Hedging op verkoopopbrengsten	—	—	-386	-345
<b>Volkswagen Groep<sup>1</sup></b>	<b>8,576</b>	<b>9,157</b>	<b>250.200</b>	<b>222.884</b>

<sup>1</sup> De verkoopopbrengsten van de joint ventures in China zijn niet opgenomen in de cijfers voor de Groep en de Azië-Pacific markt.



# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

## SWOT analyse:

### Strengths:

- Wereldwijd actief
- Hoge verkoop in dollars
- Volledige elektrische auto's
- 'Van of the year' = meer dan 13.700 bestellingen
- 10,6% meer bestellingen in het derde kwartaal t.o.v. vorig jaar. 25% meer bestellingen van elektrische auto's.
- 124 fabrieken verspreid over de hele wereld

### Weaknesses:

- Cyclisch aandeel
- Hoog verbruik van energie
- Duitse economie onder druk
- Reputatie is verslechterd door emissieschandaal

### Opportunities:

- Mogelijkheid om volume te verhogen in opkomende landen
- Elektrificatie wagenpark
- ACCELERATE 2030-strategie: initiatief waarmee het merk ernaar streeft zichzelf te transformeren in een technologie- en softwarebedrijf dat zich richt op de behoeften van de klant.
- Beursgang van andere merken uit portfolio

### Threats:

- Tekort aan chips
- Competitieve markt
- Verdere boetes voor "sjoemelschandaal"



# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

## Kerncijfers:

In miljoen dollar	2022 (verwacht)	2021	2020	2019	2018
Omzet	275,5 miljard	250.2 miljard	222,88 miljard	252,63 miljard	235,85 miljard
Omzetgroei (%)	+10,11%	+12,26%	-13,34%	+10,7%	/
Nettowinst	17.307	15.428	8.824	14.030	12.154
Winstmarge (%)	6,28%	5,93%	3,26%	5,28%	5,01%
Winst per aandeel	34,7	29,6	16,62	26,62	23,59
Dividend per aandeel	8,93 6,99%	7,56 4,26%	4,86 4,86%	6,56 3,72%	3,9 2,27%

Winst per aandeel eerste jaarhelft 2022: 20,6

Vrije kasstroom	11306 miljard	21 906 miljard	13 656 miljard	11555 miljard	5 313 miljard
Kasstroom/aandeel	57,9	77,1	49,3	61,4	37,0

ROE	12,0%	10,9%	7,09%	11,2%	12,7%
ROA	3,99%	2,89%	1,79%	4,94%	3,25%
K/W ratio	3,68x	5,99x	9,15x	6,61x	5,88x

EV/revenue	0,15x	0,34x	0,25x	0,26x	0,21x
EV/EBITDA	1,10x	2,66x	2,16x	1,51x	1,79x

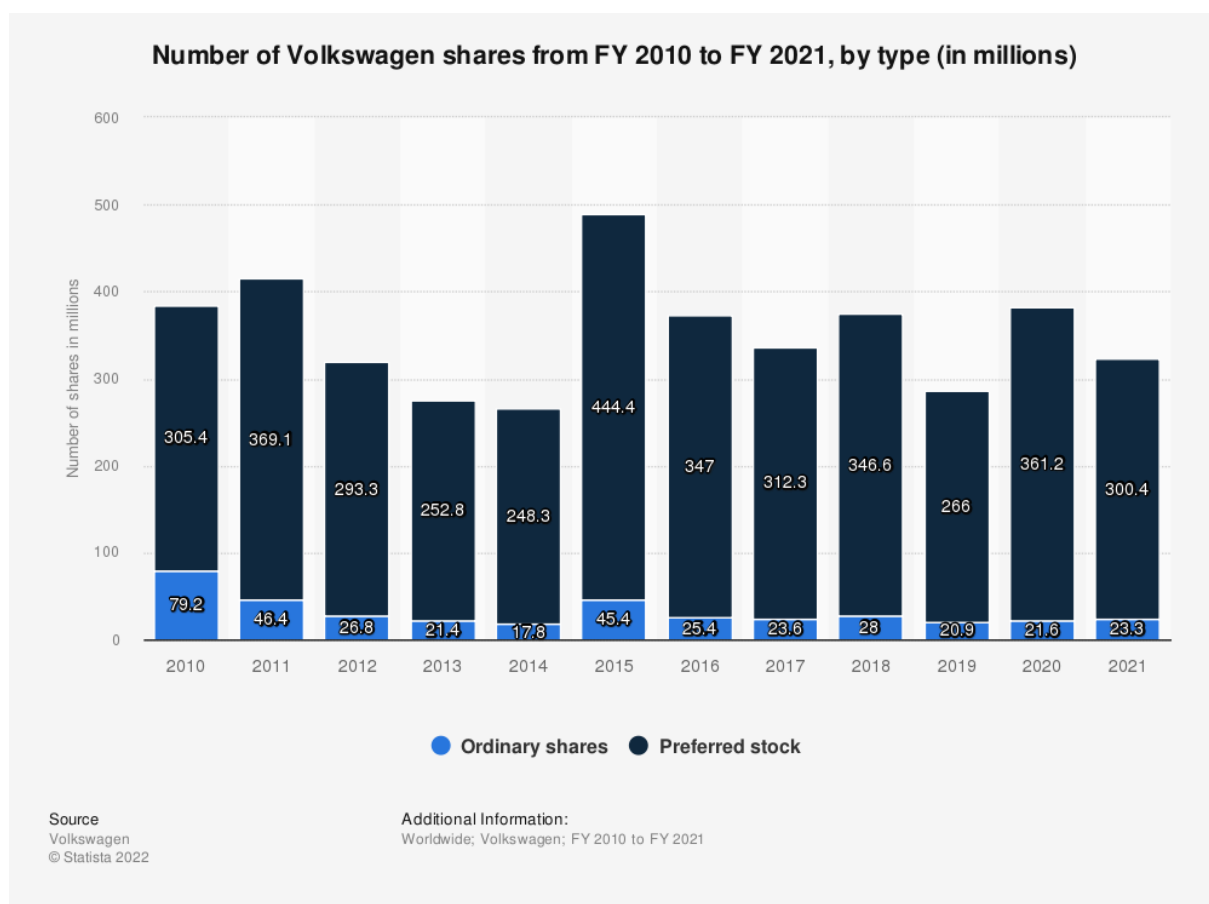


# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

## Ownership:

Volkswagen AG heeft op 18 oktober 2022 501,3 miljoen uitstaande aandelen waarvan 284 miljoen vrij verhandelbaar is. 32,8 procent van de aandelen zijn in handen van de particuliere beleggers, 31,4 procent wordt beheerd door publieke bedrijven, 14 procent door instituties en ten slotte bezit de staat een ruime 10 procent.





# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

## Koersverloop:



## Conclusie:

Volkswagen noteert tegen een koers-winstverhouding alsof het bedrijf in uitstel van betaling zit, maar toch maakt het bedrijf recordwinsten. Volkswagen heeft natuurlijk last van de moeizame productielijnen en de haperende Duitse economie. Volkswagen is een cyclisch aandeel, maar dit is volgens mij toch al in de koers verwerkt. Door de bouw van eigen batterij fabrieken anticipeert Volkswagen op de problemen die de elektrificatie en zijn productielijnen met zich kunnen meebrengen. Deze elektrificatie van het wagenpark neemt stevige vormen aan en Volkswagen kan zich nu echt als een elektrische speler gaan profileren. De prijs van het aandeel staat momenteel bijna even laag als na het conflict met de "sjoemelsoftware". De opties om eventuele andere merken naar de beurs te brengen kan extra geld binnenbrengen en zo zorgen voor de groei van het dividend, de inkoop van eigen aandelen of extra investeringen in de elektrificatie van het wagenpark.

We raden aan om 6 aandelen Volkswagen bij te kopen aan de huidige marktprijs.



# Analyse/voorstel Volkswagen AG

Yari Steennot  
VEK Investment Club  
17/10/2022

Dit rapport is gemaakt door de vooraan vermelde leden van de VEK Investment Club met de bedoeling een beursgenoteerd bedrijf grondig te analyseren. Het bedrijf werd uiteindelijk ook gepresenteerd voor alle andere leden en een professionele analist. De VEK Investment Club (VIC) is een onderdeel van de Vlaamse Economische Kring, de facultaire studentenvereniging voor economiestudenten aan de Universiteit Gent. De VIC wil zoveel mogelijk studenten informeren over al de facetten van beleggen en de financiële markten. Dit doen we aan de hand van gastlezingen, workshops, wedstrijden en een beleggingsclub. In die beleggingsclub leren een 100-tal studenten aandelen analyseren en beheren ze samen een aandelenportefeuille. Dit rapport is geen beleggingsadvies. De auteurs, de VEK Investment Club en de Vlaamse Economische Kring zijn niet verantwoordelijk voor eventuele schade geleden door handel in financiële instrumenten op basis van dit rapport.