

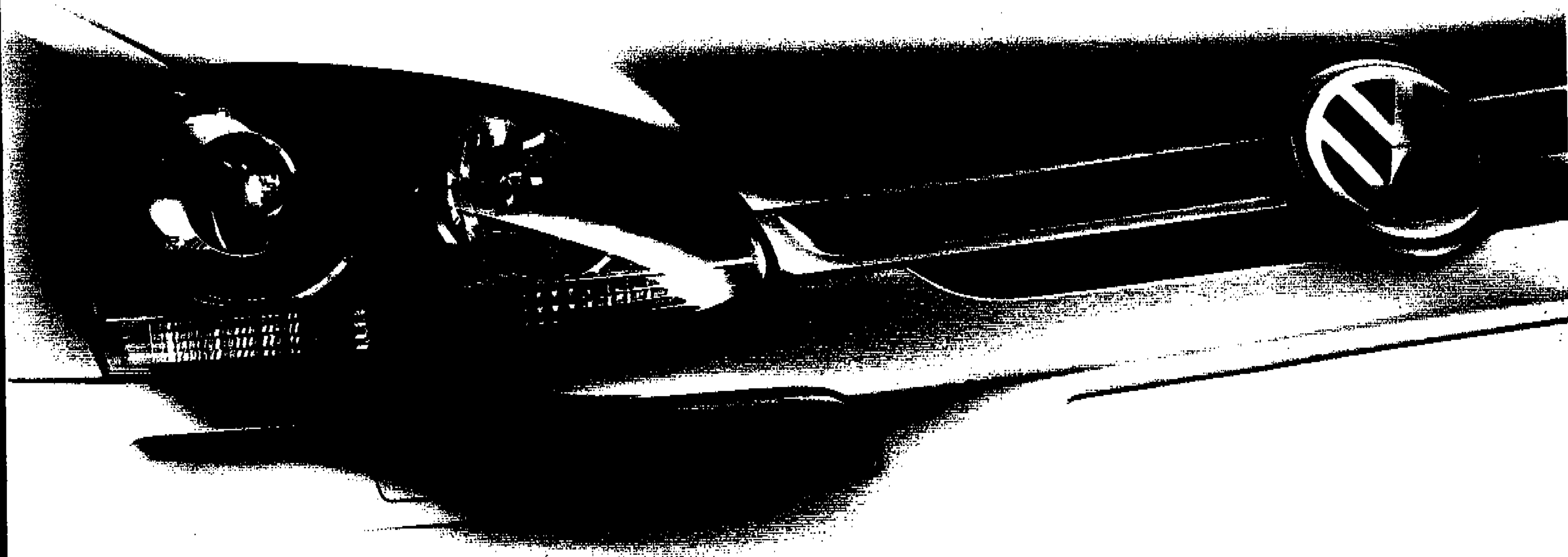
VOLKSWAGEN AG

VERSIÓN RESUMIDA
INFORME DEL EJERCICIO 2003

C.N.M.V.

Registro de Auditorías

N.º 8459



> Cuenta de Pérdidas y Ganancias
 > Balance
 Evolución del Capital Propio
 Flujo de Capital
 Informe por Segmentos

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL GRUPO VOLKSWAGEN DESDE EL 1 ENERO AL 31 DICIEMBRE 2003

	2003	
Ingresos por Ventas	87.153	86.948
Costes de los Ingresos por Ventas	77.754	74.188
Resultado Bruto Sector Automóviles del Grupo*	+ 9.399	+ 12.760
Resultado Bruto Sector Servicios Financieros del Grupo*	+ 1.261	+ 1.238
Costes de Distribución	7.846	7.560
Costes Generales de Administración	2.274	2.155
Otros Ingresos de la Explotación	4.403	4.137
Otros Gastos de la Explotación	3.163	3.659
Resultado Operativo	+ 1.780	+ 4.761
Resultado de Participaciones Valoradas at Equity	+ 511	+ 534
Resultado de Otras Participaciones	- 32	+ 12
Resultado de Intereses	+ 125	- 478
Resultado de Otros Conceptos Financieros	- 855	- 843
Resultado Financiero	- 251	- 775
Resultado antes de Impuestos	+ 1.529	+ 3.986
Impuestos sobre la Renta y los Beneficios	411	1.389
reales	623	1.369
diferidos	- 212	20
Resultado después de Impuestos	+ 1.118	+ 2.597
Participación de Socios Ajenos en el Resultado	- 23	- 13
Participación de los Accionistas de Volkswagen AG en el resultado	+ 1.095	+ 2.584
Resultado por Acción Ordinaria en €	+ 2,84	+ 6,72
Resultado diluido por Acción Ordinaria en €	+ 2,84	+ 6,72
Resultado por Acción Preferencial en €	+ 2,90	+ 6,78
Resultado diluido por Acción Preferencial en €	+ 2,90	+ 6,78

* El Resultado de los contratos de leasing operativo está contenido en el Resultado Bruto del Sector Automóviles del Grupo.

**BALANCE DEL GRUPO VOLKSWAGEN
AL 31 DICIEMBRE 2003**

	31.12.2003	
Activo		
Inmovilizado		
Valor Patrimonial Inmaterial	8.202	7.736
Inmovilizado Material	23.852	22.842
Participaciones valoradas at Equity	3.360	3.397
Inmovilizado Financiero Restante	607	588
	36.021	34.563
Bienes Arrendados	8.906	8.445
Circularite		
Existencias	11.670	10.677
Cuentas a Cobrar de Servicios Financieros	39.365	37.512
Cuentas a Cobrar por Suministros y Servicios	5.497	5.747
Otras Cuentas a Cobrar y Valores Patrimoniales	5.201	4.055
Valores	3.148	3.192
Médios de pago	7.536	2.987
	72.417	64.170
Impuestos Activos Diferidos	1.515	1.445
Cuentas de Periodificación	277	273
Suma del Balance	119.136	108.896
Pasivo		
Capital Propio		
Capital Suscrito	1.089	1.089
Reservas de Capital	4.451	4.451
Reservas de Ganancias	14.171	13.905
Beneficio del Balance del Grupo	4.719	5.189
	24.430	24.634
Participación de Socios Ajenos	104	57
Provisiones	22.810	22.349
Impuestos Pasivos Diferidos	2.472	2.558
Obligaciones		
Deudas Financieras a Largo Plazo	25.936	19.488
Deudas Financieras a Corto Plazo	28.922	26.113
Obligaciones por Suministros y Servicios	7.822	7.236
Otros Obligaciones	6.318	6.128
	68.998	58.965
Cuentas de Periodificación	322	333
Suma del Balance	119.136	108.896

Cuenta de Pérdidas y Ganancias
 Balance
 > Evolución del Capital Propio
 > Flujo de Capital
 Informe por Segmentos

EVOLUCIÓN DEL CAPITAL PROPIO DEL GRUPO VOLKSWAGEN

							Total
Estado al 01.01.2002	1.087	4.415	14.546	(-72)	(-113)	3.947	23.995
Aumento de Capital	2	36	-	-	-	-	38
Resultado del Grupo	-	-	-	-	-	2.597	2.597
Asignación a Reservas	-	-	871	-	-	-871	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-509	-509
Otras Modificaciones	-	-	-1.512	(-1.417)	(-76)	25	-1.487
Estado al 31.12.2002	1.089	4.451	13.905	(-1.489)	(-189)	5.189	24.634
Estado al 01.01.2003	1.089	4.451	13.905	(-1.489)	(-189)	5.189	24.634
Aumento de Capital	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del Grupo	-	-	-	-	-	1.118	1.118
Asignación a Reservas	-	-	814	-	-	-814	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-539	-539
Otras Modificaciones	-	-	-548	(-723)	(229)	-235	-783
Estado al 31.12.2003	1.089	4.451	14.171	(-2.212)	(40)	4.719	24.430

FLUJO DE CAPITAL DEL GRUPO VOLKSWAGEN
DESDE EL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE 2003

	2003	
Existencia Inicial Medios de Pago	2.987	4.285
Resultado antes de Impuestos	1.529	3.986
Pagos de Impuestos sobre Beneficios	-987	-1.376
Amortizaciones sobre Inmovilizado Material y Valores Patrimoniales Inmateriales*	5.338	4.898
Amortizaciones sobre Costes Activados de Desarrollo	1.546	980
Amortizaciones sobre Inmovilizado Financiero*	6	4
Amortizaciones sobre Bienes Arrendados*	1.508	1.418
Modificación de las Provisiones	885	968
Resultado de la Salida de Objetos del Inmovilizado	76	176
Resultado de la Valoración at Equity	-72	-303
Otros Ingresos y Gastos sin Carácter de Pago	-442	106
Variación de Existencias	-1.109	-921
Variación de las Cuentas a Cobrar (sin el Sector Servicios Financieros)	-494	-660
Variación de Obligaciones (sin Deudas Financieras)	933	1.184
Cash-flow de los Negocios en Curso	8.717	10.460
Inversiones en el Inmovilizado Material y los Valores Patrimoniales Inmateriales	-6.727	-6.827
Entradas de Costes Activados de Desarrollo	-2.160	-2.460
Adquisición de Sociedades Afiliadas y Participaciones	-356	-181
Inversiones en Inmovilizado Financiero Restante	-67	-78
Variación de los Bienes Arrendados (sin Amortizaciones)	-2.963	-3.205
Variación de las Cuentas a Cobrar de Servicios Financieros	-3.766	-3.649
Ingresos por la Salida de Objetos del Inmovilizado (sin Bienes Arrendados)	229	384
Actividad Inversora de los Negocios en Curso	-15.810	-16.016
Cash-flow neto	-7.093	-5.556
Variación de los Depósitos en Valores	229	-232
Actividad Inversora incl. Depósitos en Valores	-15.581	-16.248
Ingresos de Capital	-	38
Pago de Dividendos	-539	-509
Otras Modificaciones del Capital Propio	-3	-5
Ingresos de Empréstitos	14.850	9.285
Reintegro de Empréstitos	-3.871	-1.598
Variación de las Otras Deudas Financieras	954	-2.727
Pagos de Leasing	-27	-22
Variación de los Préstamos a Sociedades del Grupo	59	161
Actividad de Financiación	11.423	4.623
Variación de los Medios de Pago de Modificaciones en el Círculo del Grupo	77	27
Variación de los Medios de Pago de Modificaciones de las Tasas de Cambio	-87	-160
Variación de los Medios de Pago	4.549	-1.298
Existencia Final de los Medios de Pago	7.536	2.987
Medios de Pago	7.536	2.987
Valores y préstamos	3.652	3.837
Liquidez Bruta	11.188	6.824
Situación de Créditos	-54.858	-45.602
Liquidez Neta	-43.670	-38.778

* Saldado con asientos de entrada.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias
 Balance
 Evolución del Capital Propio
 Flujo de Capital
 > Informe por Segmentos

INFORME POR SEGMENTOS SEGÚN SECTORES DEL GRUPO

	2003		2003		2003		2003	
Ingresos por Ventas a Terceros	76.746	77.503	10.407	9.445	-	-	87.153	86.948
Ingresos por Ventas entre Sectores del Grupo	786	470	16	14	-802	-484	-	-
Ventas por Segmentos	77.532	77.973	10.423	9.459	-802	-484	87.153	86.948
Ingresos Financieros	27	24	3.474	3.645	-443	-380	3.058	3.289
Ingresos por Segmentos	77.559	77.997	13.897	13.104	-1.245	-864	90.211	90.237
Resultado Operativo	824	3.875	894	721	62	165	1.780	4.761
Resultado de Participaciones Valoradas at Equity	502	508	9	26	-	-	511	534
Cash-flow de los Negocios en Curso	6.796	8.065	2.403	2.235	-482	160	8.717	10.460
Patrimonio por Segmentos	70.108	61.726	51.096	48.737	-7.551	-6.998	113.653	103.465
Participaciones Valoradas at Equity	3.166	3.354	194	43	-	-	3.360	3.397
Deudas por Segmentos	53.603	44.740	46.620	44.153	-9.406	-8.663	90.817	80.230
Inversiones en Inmovilizado Material (incl. Otros Valores Patrimoniales Inmateriales)	6.589	6.730	138	97	-	-	6.727	6.827
Costes Activados de Desarrollo	2.160	2.460	-	-	-	-	2.160	2.460
Inversiones en Bienes Arrendados	49	3	6.926	6.908	-	-	6.975	6.911
Actividad Inversora de los Negocios en Curso según Flujo de Capital	9.031	9.121	7.008	6.798	-229	97	15.810	16.016

INFORME POR SEGMENTOS SEGÚN MERCADOS 2003

								Total
Ingresos por Ventas a Terceros	26.163	35.825	14.632	2.813	1.133	6.587	-	87.153
Inversiones en Inmovilizado Material y Valores Patrimoniales Inmateriales	4.391	1.560	501	166	81	12	16	6.727
Patrimonio por Segmentos	67.131	38.853	18.154	3.219	459	2.255	-16.418	113.653

INFORME POR SEGMENTOS SEGÚN MERCADOS 2002

								Total
Ingresos por Ventas a Terceros	23.874	36.365	17.277	3.333	951	5.148	-	86.948
Inversiones en Inmovilizado Material y Valores Patrimoniales Inmateriales	4.555	1.794	327	250	62	27	-188	6.827
Patrimonio por Segmentos	57.657	33.073	18.896	3.338	351	2.111	-11.961	103.465

La estructura interna de organización y gestión, así como los informes internos al Consejo de Dirección y al Consejo de Vigilancia forman la base para la determinación del formato primario del informe por segmentos del Grupo Volkswagen; después se divide el Grupo Volkswagen en los Sectores Automóviles y Servicios Financieros del Grupo. El formato secundario del Informe se orienta según puntos de vista geográficos.

Las relaciones comerciales entre las sociedades de los segmentos del Grupo Volkswagen se manejan básicamente con precios que también han sido acordados con terceros.

NOTA DE CONFIRMACIÓN DEL CENSOR DE CUENTAS DEL GRUPO

Después de finalizar definitivamente nuestra auditoría hemos extendido, con fecha 18 de febrero 2004, la siguiente Nota de confirmación sin reserva alguna:

„Nota de confirmación del Censor de Cuentas del Grupo

Hemos verificado el Cierre del Grupo de VOLKSWAGEN AKTIENGESELLSCHAFT, Wolfsburg, el cual consta del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, de la Cuenta de Modificaciones del Capital Propio, de la Cuenta de Flujo de Capitales y del Anexo correspondiente, todo ello para el Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre 2003. La redacción y la rectitud de los datos contenidos en el Cierre del Grupo recaen, según la normativa International Financial Reporting Standards del IASB (IFRS), bajo la responsabilidad del Consejo de Dirección de la sociedad. Nuestra labor consiste en juzgar si el Cierre del Grupo se corresponde con las IFRS, basándonos para ello en la auditoría que hemos practicado.

Nuestra auditoría se ha llevado a cabo conforme a la normativa alemana de revisión de cuentas y observando los principios de una ordenada revisión establecidos por el Instituto alemán de Censores de Cuentas (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., IDW). Según estos principios, la auditoría ha de planificarse y realizarse de modo tal, que pueda juzgarse con seguridad suficiente si el Cierre del Grupo está exento de vicios esenciales. Al establecer los trabajos de verificación, se consideran igualmente los conocimientos acerca de la actividad comercial y los parámetros adyacentes económicos y jurídicos de la sociedad, así como la previsión de posibles errores. En el marco de esta verificación se realizan pruebas aleatorias con el fin de comprobar los justificantes de valoraciones practicadas y de los datos incluidos en el Cierre del Grupo. Esta verificación comprende la evaluación de los principios contables aplicados en el Balance y de las apreciaciones esenciales del Consejo de Dirección, así como de la presentación global del Cierre del Ejercicio. Creemos que nuestros trabajos de verificación constituyen una base suficientemente segura como para poder emitir un juicio fundado.

Basándonos en la auditoría practicada, estamos convencidos de que el Cierre del Grupo refleja fielmente, de acuerdo con las normas IFRS, la situación patrimonial, financiera y de beneficios del Grupo, así como los flujos de pagos del Ejercicio.

Nuestra auditoría, que también ha incluido el Informe de Situación del Grupo emitido por el Consejo de Dirección y referente al Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre 2003, no ha dado lugar a objeción alguna. Según nuestro convencimiento, el Informe de Situación del Grupo, junto con los demás datos contenidos en el Cierre del Ejercicio del Grupo, ofrecen, en su totalidad, una imagen verídica de la situación del Grupo y presenta de forma real los riesgos en evoluciones futuras. Además, certificamos que el Cierre del Grupo y el Informe de Situación del Grupo del Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre 2003, cumplen los requisitos para que la sociedad sea eximida, conforme al ordenamiento jurídico alemán, de la obligación de presentar un Cierre del Grupo y un Informe de Situación del Grupo.“

Hannover, el 18 de febrero 2004

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Winkeljohann
Censor de cuentas

Gadesmann
Censor de cuentas

PIE DE IMPRENTA

UNA PUBLICACIÓN DE

Volkswagen AG

Finanz-Analytik und -Publizität

Brieffach 1848-2

D-38436 Wolfsburg

Teléfono +49 5361 9-0

Telefax +49 5361 9-28282

El Informe del Ejercicio 2003 aparece en alemán y inglés.

El informe en ambos idiomas está disponible en Internet
en la dirección: www.volkswagen-ir.de

INVESTOR RELATIONS

Volkswagen AG

Investor Relations

Brieffach 1849

D-38436 Wolfsburg

Teléfono +49 5361 9-49843

Telefax +49 5361 9-30411

E-Mail investor.relations@volkswagen.de

Volkswagen AG

Investor Relations

17C Curzon Street

London W1J 5HU

Teléfono +44 20 7290 7820

Telefax +44 20 7629 2405

Agenda Financiera 2004

>> 9 DE MARZO 2004

Conferencia anual de prensa/Publicación del
Informe del Ejercicio 2003

>> 10 DE MARZO 2004

Conferencia internacional de inversores

>> 22 DE ABRIL 2004

Junta General Ordinaria
(Congress Centrum Hamburg)

>> 23 DE ABRIL 2004

Pago de dividendos

>> 30 DE ABRIL 2004

Informe parcial enero - marzo

>> 23 DE JULIO 2004

Informe parcial enero - junio

>> 28 DE OCTUBRE 2004

Informe parcial enero - septiembre

- Declaration of the Board of Management
- > Income statement
- > Balance sheet
 - Development of shareholders' equity
 - Cash flow statement
 - Notes to the financial statements

INCOME STATEMENT OF THE VOLKSWAGEN GROUP FOR THE PERIOD FROM JANUARY 1 TO DECEMBER 31, 2003

		2003	
Sales revenue	1	87,153	86,948
Cost of sales		77,754	74,188
Gross profit Automotive Division*		+9,399	+12,760
Gross profit Financial Services Division*	2	+1,261	+1,238
Distribution costs		7,846	7,560
Administrative expenses		2,274	2,155
Other operating income	3	4,403	4,137
Other operating expenses	4	3,163	3,659
Operating profit		+1,780	+4,761
Share of profits and losses of Group companies accounted for using the equity method	5a	+511	+534
Other income from investments	5b	-32	+12
Interest result	6a	+125	-478
Other financial result	6b	-855	-843
Financial result		-251	-775
Profit before tax		+1,529	+3,986
Income tax expense	7	411	1,389
current		623	1,369
deferred		-212	20
Profit after tax	8	+1,118	+2,597
Minority interests	9	-23	-13
Net profit attributable to shareholders of Volkswagen AG		+1,095	+2,584
Earnings per ordinary share (€)	10	+2.84	+6.72
Diluted earnings per ordinary share (€)	10	+2.84	+6.72
Earnings per preferred share (€)	10	+2.90	+6.78
Diluted earnings per preferred share (€)	10	+2.90	+6.78

* The result from the operating lease and rental business is included in the gross profit of the Automotive Division.

**BALANCE SHEET OF THE VOLKSWAGEN GROUP
AS AT DECEMBER 31, 2003**

		Dec 31, 2003	
Assets			
Non-current assets			
Intangible assets	11	8,202	7,736
Tangible assets	12	23,852	22,842
Investments in Group companies accounted for using the equity method	13	3,360	3,397
Other financial assets	13	607	588
		36,021	34,563
Leasing and rental assets	14	8,906	8,445
Current assets			
Inventories	15	11,670	10,677
Financial services receivables	16	39,365	37,512
Trade receivables	17	5,497	5,747
Other receivables and assets	18	5,201	4,055
Securities	19	3,148	3,192
Cash and cash equivalents	20	7,536	2,987
		72,417	64,170
Deferred tax assets	21	1,515	1,445
Prepayments and deferred charges	22	277	273
Total assets		119,136	108,896
Equity and Liabilities			
Capital and reserves	23		
Subscribed capital		1,089	1,089
Capital reserve		4,451	4,451
Revenue reserves		14,171	13,905
Accumulated profits		4,719	5,189
		24,430	24,634
Minority interests	24	104	57
Provisions	25	22,810	22,349
Deferred tax liabilities		2,472	2,558
Liabilities			
Non-current borrowings	26	25,936	19,488
Current borrowings	26	28,922	26,113
Trade payables	27	7,822	7,236
Other payables	28	6,318	6,128
		68,998	58,965
Deferred income	29	322	333
Total equity and liabilities		119,136	108,896

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 > Development of shareholders' equity
 > Cash flow statement
 Notes to the financial statements

DEVELOPMENT OF SHAREHOLDERS' EQUITY

							Total
at January 1, 2002	1,087	4,415	14,546	-72	-113	3,947	23,995
Capital increase	2	36	-	-	-	-	38
Net profit for the period	-	-	-	-	-	2,597	2,597
Allocation to reserves	-	-	871	-	-	-871	-
Dividend payments	-	-	-	-	-	-509	-509
Other changes	-	-	-1,512	-1,417	-76	25	-1,487
at December 31, 2002	1,089	4,451	13,905	-1,489	-189	5,189	24,634
at January 1, 2003	1,089	4,451	13,905	-1,489	-189	5,189	24,634
Capital increase	-	-	-	-	-	-	-
Net profit for the period	-	-	-	-	-	1,118	1,118
Allocation to reserves	-	-	814	-	-	-814	-
Dividend payments	-	-	-	-	-	-539	-539
Other changes	-	-	-548	-723	229	-235	-783
at December 31, 2003	1,089	4,451	14,171	-2,212	40	4,719	24,430

Explanatory notes for capital and reserves are provided in note 23.

**CASH FLOW STATEMENT OF THE VOLKSWAGEN GROUP
FOR THE PERIOD FROM JANUARY 1 TO DECEMBER 31, 2003**

	2003	
Cash and cash equivalents at beginning of period	2,987	4,285
Profit before tax	1,529	3,986
Income taxes paid	-987	-1,376
Depreciation of tangible and intangible assets*	5,338	4,898
Amortization of capitalized development costs	1,546	980
Depreciation of financial assets*	6	4
Depreciation of leasing and rental assets*	1,508	1,418
Change in provisions	885	968
Loss on disposal of non-current assets	76	176
Share of retained earnings of Group companies accounted for using the equity method	-72	-303
Other expenses/income not affecting cash flow	-442	106
Change in inventories	-1,109	-921
Change in receivables (excluding financial services)	-494	-660
Change in liabilities (excluding borrowings)	933	1,184
Cash flows from operating activities	8,717	10,460
Acquisition of tangible and intangible assets	-6,727	-6,827
Additions to capitalized development costs	-2,160	-2,460
Acquisition of subsidiaries and other investments	-356	-181
Investments in other financial assets	-67	-78
Changes in leasing and rental assets (excluding depreciation)	-2,963	-3,205
Change in financial services receivables	-3,766	-3,649
Proceeds from disposal of non-current assets (excluding leasing and rental assets)	229	384
Cash flows from investing activities	-15,810	-16,016
Net cash flow	-7,093	-5,556
Change in investments in securities	229	-232
Investing activities including investments in securities	-15,581	-16,248
Capital contributions	-	38
Dividends paid	-539	-509
Other changes in equity	-3	-5
Take-up of bonds	14,850	9,285
Repayment of bonds	-3,871	-1,598
Change in other borrowings	954	-2,727
Finance lease payments	-27	-22
Change in loans to Group companies	59	161
Cash flows from financing activities	11,423	4,623
Cash flows from changes to the scope of consolidation	77	27
Cash flows from exchange rate changes	-87	-160
Change in cash and cash equivalents	4,549	-1,298
Cash and cash equivalents at end of period	7,536	2,987
Cash and cash equivalents	7,536	2,987
Securities and loans	3,652	3,837
Gross liquidity	11,188	6,824
Total third-party borrowings	-54,858	-45,602
Net liquidity	-43,670	-38,778

* Offset against impairment reversals.

Explanatory notes on the cash flow statement are provided in note 30.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS OF THE VOLKSWAGEN GROUP FOR THE FINANCIAL YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003

GENERAL

Volkswagen AG has published its 2003 consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) and the interpretations of the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). All mandatory requirements of the International Accounting Standards Board (IASB) were complied with. The previous year's figures are also based on those standards. The financial statements give a true and fair view of the net assets, financial position and earnings performance of the Volkswagen Group.

The consolidated financial statements were drawn up in Euros. Unless otherwise stated, all amounts are quoted in millions of Euros (million €).

The income statement was produced in accordance with the internationally accepted cost of sales method.

Preparation of the consolidated financial statements in accordance with the pronouncements of the IASB requires assumptions regarding a number of line items that affect the amounts entered in the consolidated balance sheet and income statement as well as the disclosure of contingent assets and liabilities.

The conditions laid down in Section 292a of the German Commercial Code (HGB) for exemption from the obligation to draw up consolidated financial statements in accordance with German commercial law are met. Assessment of the said conditions is based on German Accounting Standard No. 1 (DRS 1) published by the German Accounting Standards Committee. In order to ensure equivalence with consolidated financial statements produced in accordance with German commercial law, all disclosures and explanatory notes required by German commercial law beyond the scope of those required by IFRS are published.

ACCOUNTING, VALUATION AND CONSOLIDATION METHODS THAT DIFFER FROM THE GERMAN COMMERCIAL CODE

- In accordance with IAS 38, development costs are capitalized as intangible assets provided it is likely that the manufacture of the developed products will be of future economic benefit to the Volkswagen Group.
- Pension provisions are determined according to the Projected Unit Credit Method as set out in IAS 19, taking account of future salary and pension increases.
- Provisions for deferred maintenance are not permitted.
- Medium- and long-term provisions are shown at their present value.

- Securities are generally recorded at their fair value, even if this exceeds cost, with the corresponding effect in the income statement.
- Deferred taxes are determined according to the balance sheet liability method. For losses carried forward, deferred tax assets are recognized, provided it is likely that they will be usable.
- Derivative financial instruments are recognized at their fair value, even if it exceeds cost. Gains and losses arising from the valuation of financial instruments serving to hedge future cash flows are recognized by way of a special reserve in equity. The profit or loss from such contracts is recorded in the income statement on the corresponding due date. In contrast, gains and losses arising from the valuation of derivative financial instruments used to hedge balance sheet items are recorded in the income statement immediately.
- Treasury shares are offset against capital and reserves.
- Receivables and payables denominated in foreign currencies are valued at the middle rate on the balance sheet date, and not according to the imparity principle.
- Minority interests of shareholders from outside the Group are shown separately from capital and reserves.

SCOPE OF CONSOLIDATION

In addition to Volkswagen AG, whose registered office is in Wolfsburg under HRB 1200 (commercial register page), the consolidated Group companies comprise all major companies for which Volkswagen AG is able, directly or indirectly, to control the financial and commercial policies in such a way that the companies of the Group draw benefit from the said companies (subsidiaries). Consolidation begins at the point in time at which control is first possible, and ends when such control is no longer possible.

Subsidiaries whose business is dormant or low in volume, and that are of only minor importance in determining a true picture of the net assets, financial position and earnings performance of the Volkswagen Group, are not consolidated. They are recognized in the consolidated financial statements at the lower of cost or fair value. The total capital and reserves of these subsidiaries amounts to 0.8 % (previous year: 0.7 %) of Group capital and reserves. The total profit after tax of the said companies amounts to 0.6 % (previous year: 0.1 %) of the profit after tax of the Volkswagen Group.

Companies where Volkswagen AG is able, directly or indirectly, to exert significant influence over financial and commercial policy decisions (associates), as well as joint ventures, are accounted for using the equity method, unless they are of

- Declaration of the Board of Management
- Income statement
- Balance sheet
- Development of shareholders' equity
- Cash flow statement
- > Notes to the financial statements

only minor importance. Joint ventures also include companies where the Volkswagen Group holds the majority of voting rights, but for which the articles of association or partnership agreements stipulate that important decisions can only be made on a unanimous voting basis (Minority Protection).

The following values are attributable to the Group based on its proportionate share in joint venture companies:

	2003	
Non-current assets	840	853
Current assets	4,257	2,150
Liabilities	3,199	1,093
Expenses	5,042	3,687
Income	5,648	4,288

The composition of the Volkswagen Group is presented in the following table:

	2003	
Volkswagen AG and fully consolidated subsidiaries		
Germany	49	39
abroad	149	137
Subsidiaries carried at cost		
Germany	40	45
abroad	90	94
Associates and joint ventures		
Germany	33	38
abroad	45	33
	406	386

In the course of the financial year, primarily through the contribution of its shares in seven associates and two formerly fully consolidated companies, Volkswagen AG acquired a controlling majority interest in the newly established Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG, Baunatal. With the consent of the European Commission on July 29, 2003 as part of its Merger Control procedure, the preconditions were met for the establishment of the company on September 15, 2003, and thus its inclusion in the consolidated financial statements of the Group with effect from October 1, 2003. The consolidation of this company has brought the Volkswagen Group cash and cash equivalents totalling 31 million €.

In the past financial year the number of fully consolidated subsidiaries changed because of the first-time consolidation of 15 German and 14 foreign companies, the merger of three German companies and one foreign company, and the final consolidation of two German companies and one foreign company. This change has no effect on the comparability of the consolidated financial statements.

The joint venture Pon Financial Services B.V., The Netherlands, was purchased for 150 million € with effect from July 1, 2003.

The consolidated financial statements also include special securities funds and other special purpose entities whose net assets are attributable to the Group in commercial terms.

The major companies of the Volkswagen Group are listed at the end of the notes to the consolidated financial statements. A list detailing all investments held by the Volkswagen Group is deposited in the Wolfsburg register of companies under HRB 1200 (commercial register page). It can also be obtained direct from Volkswagen AG, Finanz-Analytik und -Publizität, Brieffach 1848-2, 38436 Wolfsburg, Germany.

The following fully consolidated German subsidiaries are exempted by their inclusion in the Group's consolidated financial statements from their obligation to produce financial statements in accordance with Section 264 subsection 3 or Section 264 b of the German Commercial Code (HGB):

- Auto 5000 GmbH, Wolfsburg
- AutoVision GmbH, Wolfsburg
- Automobilmanufaktur Dresden GmbH, Dresden
- Bugatti Engineering GmbH, Wolfsburg
- quattro GmbH, Neckarsulm
- Volkswagen Gebrauchtfahrzeughandels und Service GmbH, Hanover
- VW Kraftwerk GmbH, Wolfsburg
- Volkswagen Sachsen GmbH, Zwickau
- Volkswagen Sachsen Immobilienverwaltungs GmbH, Zwickau
- VOLKSWAGEN Synko GmbH, Wolfsburg
- VOTEX GmbH, Dreieich
- EUROPCAR INTERNATIONAL S.A. und Co. OHG, Hamburg
- Volkswagen Transport GmbH & Co. OHG, Wolfsburg
- Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG, Baunatal
- VW Wohnungs GmbH & Co. KG, Wolfsburg

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

CONSOLIDATION PRINCIPLES

The assets and liabilities of the German and foreign companies included in the consolidated financial statements are stated in accordance with the uniform accounting and valuation methods used within the Volkswagen Group. In the case of companies accounted for using the equity method, the same accounting and valuation methods are applied to determine the proportionate capital and reserves based on the last audited financial statements of each company.

In the case of subsidiaries consolidated for the first time, assets and liabilities are valued at their fair value at the time of acquisition. Where the cost of the investment exceeds the Group share of the capital and reserves of the company concerned the goodwill arising is capitalized. Differences between the fair value and book value of the assets and liabilities acquired are depreciated or released with those assets and liabilities. Capitalized goodwill is amortized over its expected useful life using the straight line method. Where negative goodwill balances need to be spread, they are deducted from assets and released over their expected useful lives.

Receivables and payables, and expenses and income between consolidated companies are eliminated on consolidation. Group inventories and non-current assets are adjusted to take account of unrealized results. Deferred taxes in respect of consolidation transactions chargeable to the income statement are recognized, with deferred tax assets and liabilities being offset where taxes are levied by the same tax authority and relate to the same tax period.

The consolidation principles and accounting and valuation methods applied in the previous year were retained.

TRANSLATION OF CURRENCIES

Transactions in foreign currency are translated in the separate financial statements of Volkswagen AG and its consolidated subsidiaries at the rates prevailing on the date when they occur. Foreign currency monetary items are recorded in the balance sheet applying the middle rate on the balance sheet date. Foreign exchange gains and losses are recognized in the income statement.

Companies belonging to the Volkswagen Group outside Germany are generally autonomous entities whose financial statements are converted into Euros based on the functional currency concept. Asset and liability items are converted at the rate prevailing on the balance sheet date, while capital and reserves are converted at

historical rates. The resultant exchange differences are not recorded in the income statement until disposal of the subsidiary concerned, and are shown as separate items in capital and reserves.

Income statement items are converted into Euros at weighted average rates.

The rates applied are presented in the following table:

		2003		2003	
Argentina	ARS	3.7044	3.5268	3.3365	2.9779
Australia	AUD	1.6802	1.8556	1.7380	1.7362
Brazil	BRL	3.6486	3.7050	3.4768	2.7889
Great Britain	GBP	0.7048	0.6505	0.6919	0.6287
Japan	JPY	135.0500	124.3900	130.9390	118.0613
Canada	CAD	1.6234	1.6550	1.5817	1.4827
Mexico	MXN	14.1497	10.9589	12.2118	9.1499
Poland	PLN	4.7019	4.0001	4.3962	3.8532
Russia	RUR	36.9364	33.5060	34.6626	29.6670
Sweden	SEK	9.0800	9.1528	9.1241	9.1528
Switzerland	CHF	1.5579	1.4524	1.5207	1.4673
Slovak Republic	SKK	41.1700	41.5030	41.4860	42.6779
South Africa	ZAR	8.3276	9.0094	8.5256	9.8992
Czech Republic	CZK	32.4100	31.5770	31.8418	30.8183
USA	USD	1.2630	1.0487	1.1308	0.9448
People's Republic of China	CNY	10.4535	8.6832	9.3592	7.8198

ACCOUNTING AND VALUATION PRINCIPLES

Intangible assets

Intangible assets acquired for a consideration, primarily software, are capitalized at cost and amortized over their three-year useful life using the straight line method. In accordance with IAS 38, research costs are recognized as expenses when incurred.

Development costs for future products and other internally developed intangible assets are capitalized at purchase or production cost, provided the manufacture of the products is likely to bring the Volkswagen Group an economic benefit. If the conditions for capitalization are not met, the expenses are charged to the income statement in the year in which they are incurred.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

Purchase or production costs include all costs directly attributable to the development process as well as appropriate portions of development-related overheads. Financing costs are not capitalized. The costs are amortized using the straight line method as from start of production over the scheduled life cycle of the models developed or component units – generally between 5 and 10 years.

Amortization charged during the year has been allocated under the relevant line items in the income statement.

Goodwill arising from consolidation is amortized using the straight line method over its expected useful life of between 5 and a maximum of 15 years. Similarly, negative goodwill arising is released over its expected useful life.

Amortization of capitalized goodwill is recognized as part of other operating expenses, while release of negative goodwill is included in other operating income.

Intangible asset impairments are recognized in accordance with IAS 36, if the recoverable amount arising from the use of the asset concerned has fallen below the carrying amount.

Tangible assets

Tangible assets are valued at purchase or production cost less depreciation and – where necessary – impairments. Investment grants are generally deducted from cost. Cost is determined on the basis of the direct costs as well as proportionate material and production overheads, including depreciation. The cost of repairs and interest on borrowings are recorded as current expenses. Tangible assets are depreciated using the straight line method over their expected useful lives.

Depreciation is based mainly on the following useful lives:

USEFUL ECONOMIC LIVES

Buildings	25 to 50 years
Site improvements	10 to 18 years
Technical equipment and machinery	6 to 12 years
Other equipment, factory and office equipment, including special tools	3 to 15 years

Impairment of tangible assets is recognized in accordance with IAS 36, when the value in use and the net selling price of the asset concerned have fallen below the carrying amount. If the reasons for impairments carried out in previous years no longer apply, the impairments are reversed accordingly.

In relation to the use of leased tangible assets, the conditions for classification as a finance lease as set out in IAS 17 are met if all major risks and rewards associated with ownership have been transferred to the Group company concerned. In such cases the tangible assets concerned are capitalized at purchase or production cost or at the present value of the minimum lease payments (if lower) and depreciated using the straight line method according to the asset's useful life, or over the term of the lease if this is shorter. The payment obligations arising from the future lease instalments are discounted and recorded as a liability on the balance sheet.

Where consolidated companies are the lessees of assets under operating leases, lease instalments and rental payments are recorded directly as expenses in the income statement.

Financial instruments

Financial instruments are contracts that give rise to a financial asset in one company and a financial liability or in an equity instrument in another. The regular purchase or sale of financial instruments is accounted for on the settlement date – that is, on the date on which the asset is delivered.

IAS 39 subdivides financial assets into the following categories: financial asset or liability held for trading purposes; held-to-maturity investments; loans and receivables originated by the enterprise; and available-for-sale financial assets.

Certain hedging instruments used by the Volkswagen Group on the basis of commercial criteria to hedge against interest or exchange rate or price changes, but not meeting the strict criteria of IAS 39, are classified as financial assets or liabilities held for trading purposes. They include interest limiting instruments, options or portfolio hedges and commodity-based options. External interest rate hedges subsequently eliminated in the consolidated financial statements are also assigned to this category, if they are entered into in respect of loans between Group companies.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

Financial instruments are accounted for in the balance sheet at amortized cost or at fair value.

The amortized cost of a financial asset or liability is the amount

- at which a financial asset or liability is valued when first recognized
- minus any repayments
- minus any write-down for impairment or uncollectability
- plus or minus the cumulative spread of any difference between the original amount and the amount repayable at maturity (premium), distributed using the effective interest method rather than the straight line method over the term of the financial asset or liability.

In relation to short-term receivables and payables, the amortized costs generally correspond to the nominal or repayment amount.

The fair value generally corresponds to the market value. If no active market exists, the fair value is determined using financial mathematics methods, such as by discounting the future cash flows at the market interest rate or using recognized option price models, and checked by confirmations from the banks that handle the transactions.

Primary financial instruments

Loans granted and receivables and liabilities as well as held-to-maturity investments are valued at amortized cost, unless connected with hedge instruments. These include in particular:

- loans and securities,
- receivables from financing business,
- trade receivables and payables,
- short-term other receivables and assets and liabilities, and
- short- and long-term financial liabilities.

Available-for-sale financial assets are recognized at fair value. These represent both non-current and current asset securities. Changes in the fair value are reflected in the income statement.

Shares in subsidiaries and other investments are also classified as available-for-sale financial assets. They are, however, generally shown at cost, since for those companies no active market exists and fair values cannot be reliably ascertained without unreasonable commitment of time and expense. Fair values are recognized if there are indicators that the fair value is less than cost.

Derivative financial instruments/hedge accounting

Volkswagen Group companies deploy derivative financial instruments to hedge balance sheet items and future cash flows.

In the case of hedging against the risk of change in value of balance sheet items (fair value hedges), both the hedge transaction and the hedged risk portion of the underlying transaction are recognized at fair value. Valuation changes are recorded in the income statement.

In the case of hedging of future cash flows (cash flow hedges), the hedge instruments are also valued at fair value. Changes in valuation are initially recognized in a special reserve and not recorded in the income statement, and are only recorded in the income statement later when the cash flow occurs.

Leasing and rental assets

Vehicles leased out under operating leases are capitalized at purchase or production cost and depreciated using the straight line method over the term of the lease down to their estimated residual value.

Real estate and buildings held in order to obtain rental income (investment property) are recognized at amortized cost, with useful lives in keeping with those of the tangible assets used by the Company itself.

Inventories

Under inventories, raw material and supplies, merchandise and work in progress and self produced finished goods are valued at purchase or production cost. Production cost includes the direct costs and an appropriate apportionment of the necessary material and production overheads, as well as production-related depreciation directly attributable to the production process. Administrative expenses are recognized to the extent that they are attributable to production. Interest on borrowings is not capitalized. Inventories are valued at net realizable value where this is lower than cost at the balance sheet date. The valuation of homogenous inventories is derived using the weighted average cost method.

Receivables from finance leases

As a lessor – generally of vehicles – in the case of finance leases, i.e. where essentially all risks and rewards in connection with ownership are transferred to the lessee, a receivable in the amount of the net investment in the lease is recognized.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

Other receivables and assets

Other receivables and assets are recognized at amortized cost. Discernible specific risks and general credit risks are taken into account by means of appropriate value adjustments.

Deferred taxes

Deferred taxes arise from all temporary differences between the values recognized for tax purposes and those on the consolidated balance sheet. Deferred taxes from losses carried forward are also recognized, provided it is likely that they will be usable.

Deferred tax liabilities and assets are made in the amount of the expected tax burden or tax relief, as appropriate, over the following financial years, based on the rate of tax applicable at the time of realization. Tax consequences of dividend payments are not taken into account until the resolution on appropriation of earnings available for distribution is passed.

Deferred tax assets that are unlikely to be realized within a clearly predictable period are subject to value adjustments.

Deferred tax assets and deferred tax liabilities are offset where taxes are levied by the same taxation authority and relate to the same tax period.

Pension provisions

Actuarial valuation of pension provisions is based on the Projected Unit Credit Method in respect of post-employment benefits in accordance with IAS 19. The valuation is not only based on pension payments as known at the balance sheet date, but also includes future increases in salary and pensions.

Provisions for taxes

Tax provisions include obligations resulting from current taxes on income. Deferred taxes are shown in separate items of the balance sheet and income statement.

Other provisions

In accordance with IAS 37, provisions are created where a present obligation exists to third parties as a result of a past event; where a future outflow of resources is probable; and where a reliable estimate of that outflow can be made.

Provisions not resulting in an outflow of resources in the immediate year following are recognized at their settlement value discounted as per the balance sheet date. Discounting is based on market interest rates. The settlement value also includes the cost increases to be taken into account on the balance sheet date.

Provisions are not offset against claims for recourse.

Liabilities

Short-term liabilities are recognized at their repayment or settlement value.

Long-term liabilities are recorded on the balance sheet at amortized cost.

Differences between historical cost and the repayment amount are taken into account by means of the effective interest method.

Liabilities from finance leases are shown at the present value of the leasing instalments.

Realization of income and expenses

Sales revenue and other operating income are recognized only when the relevant service has been rendered or the goods delivered, i.e. when the risk has been transferred to the customer.

Income from assets for which a Group company has a buy-back obligation are only realized when the assets have definitively left the Group. Up to that point they are recognized in the balance sheet under inventories.

Cost of sales includes the costs incurred to generate the sales revenues and the cost of goods purchased for resale. This item also includes the costs of creating warranty provisions.

Research and development costs not eligible for capitalization in the period are likewise shown under cost of sales.

Distribution costs include personnel and material costs and depreciation applicable to the sales function, as well as the costs of shipping, advertising, sales promotion, market research and customer service.

Administrative expenses include personnel costs and overheads as well as the depreciation applicable to administrative functions.

Government grants are generally deducted from the cost of the relevant assets.

No personnel expenditure is recognized in respect of the issue of convertible bonds to employees with the right to purchase shares in Volkswagen AG.

Other taxes (175 million €, previous year: 204 million €) are allocated to the appropriate line items in the income statement.

Dividend income is generally recognized on the date on which the dividend is legally approved.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

SEGMENTAL REPORTING BY DIVISION

	2003		2003		2003		2003	
Sales to third parties	76,746	77,503	10,407	9,445	-	-	87,153	86,948
Inter-segment sales	786	470	16	14	-802	-484	-	-
Segment sales	77,532	77,973	10,423	9,459	-802	-484	87,153	86,948
Finance revenue	27	24	3,474	3,645	-443	-380	3,058	3,289
Segment revenue	77,559	77,997	13,897	13,104	-1,245	-864	90,211	90,237
Operating profit	824	3,875	894	721	62	165	1,780	4,761
Share of profits and losses of Group companies accounted for using the equity method	502	508	9	26	-	-	511	534
Cash flows from operating activities	6,796	8,065	2,403	2,235	-482	160	8,717	10,460
Segment assets	70,108	61,726	51,096	48,737	-7,551	-6,998	113,653	103,465
Investments in Group companies accounted for using the equity method	3,166	3,354	194	43	-	-	3,360	3,397
Segment liabilities	53,603	44,740	46,620	44,153	-9,406	-8,663	90,817	80,230
Investments in tangible and other intangible assets	6,589	6,730	138	97	-	-	6,727	6,827
Capitalized development costs	2,160	2,460	-	-	-	-	2,160	2,460
Investments in leasing and rental assets	49	3	6,926	6,908	-	-	6,975	6,911
Cash flows from investing activities according to cash flow statement	9,031	9,121	7,008	6,798	-229	97	15,810	16,016

SEGMENTAL REPORTING BY MARKET 2003

								Total
Sales to third parties	26,163	35,825	14,632	2,813	1,133	6,587	-	87,153
Investments in tangible and other intangible assets	4,391	1,560	501	166	81	12	16	6,727
Segment assets	67,131	38,853	18,154	3,219	459	2,255	-16,418	113,653

SEGMENTAL REPORTING BY MARKET 2002

								Total
Sales to third parties	23,874	36,365	17,277	3,333	951	5,148	-	86,948
Investments in tangible and other intangible assets	4,555	1,794	327	250	62	27	-188	6,827
Segment assets	57,657	33,073	18,896	3,338	351	2,111	-11,961	103,465

The internal organizational and management structure and the internal reporting procedures to the Board of Management and the Supervisory Board form the basis for determining the primary format of segmental reporting within the Volkswagen Group, with the two divisions: Automotive and Financial Services. The secondary reporting format is geographically based.

Business transactions between the companies within the segments of the Volkswagen Group are, as a matter of principle, based on the same prices as are agreed with third parties.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

NOTES TO THE CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

> 1 SALES REVENUE

STRUCTURE OF GROUP SALES REVENUE

	2003	
Volkswagen passenger cars	31,635	34,813
Audi	18,003	17,558
SEAT passenger cars	4,719	4,766
Škoda passenger cars	4,407	4,432
Bentley/Rolls-Royce	143	234
Other passenger cars	824	809
Total passenger cars	59,731	62,612
Commercial vehicles	4,124	4,296
Genuine parts	6,078	5,829
Rental and leasing business	10,479	9,431
Other sales	6,741	4,780
	87,153	86,948

For segmental reporting, the sales revenue of the Group is presented by division and market.

> 2 GROSS PROFIT FINANCIAL SERVICES DIVISION

	2003	
Interest income from dealer financing	396	419
of which from subsidiaries	2	1
Interest income from customer financing	1,484	1,588
Interest income from direct banking business	18	17
Other interest and similar income	56	71
of which from subsidiaries	4	2
Income from finance leases	849	962
Income from fixed-interest securities/loans	0	0
Interest expenses from direct banking business	168	167
Other interest and similar expenses	1,374	1,652
of which to subsidiaries	6	10
	1,261	1,238

> 3 OTHER OPERATING INCOME

	2003	
Reversal of value adjustments to receivables and other assets	213	186
Reversal of provisions and accruals	934	572
Income from realized foreign currency hedging derivatives	536	302
Foreign exchange gains	683	835
Income from sale of promotional material	185	223
Income from rebilling	523	591
Insurance broking commissions	222	209
Other income from the Financial Services Division	46	37
Income from investment property	74	72
Income from the release of negative goodwill	7	4
Other operating income	980	1,106
	4,403	4,137

Foreign exchange gains mainly comprise gains from changes in exchange rates between the dates of recognition and payment of receivables and liabilities denominated in foreign currencies as well as exchange rate gains resulting from valuation at the rate prevailing on the balance sheet date. Foreign exchange losses from these items are shown under other operating expenses.

> 4 OTHER OPERATING EXPENSES

	2003	
Value adjustments against receivables and other assets	749	806
Realized losses from derivative currency hedging instruments	283	157
Foreign exchange losses	721	972
Expenses from rebilling	115	164
Amortization of goodwill	133	143
Other operating expenses	1,162	1,417
	3,163	3,659

Income and expenses from hedged items and the related hedging derivative financial instruments, in the sense of IAS 39, are recorded net under expenses and income from the valuation at fair value of ineffective hedging derivative financial instruments.

> 6B OTHER FINANCIAL RESULT

	2003	
Accumulation of pension provisions	-704	-681
Accumulation of other provisions	-151	-162
	-855	-843

> 7 INCOME TAX EXPENSE

COMPONENTS OF TAX EXPENDITURE

	2003	
Current tax expenditure, Germany	365	881
Current tax expenditure, abroad	299	547
Current tax expenditure	664	1,428
of which prior period	53	45
Income from reversal of tax provisions	-41	-59
Current taxes on income	623	1,369
Deferred tax income/expenditure, Germany	-223	53
Deferred tax expenditure/income, abroad	11	-33
Deferred tax income/expenditure	-212	20
Income tax expense	411	1,389

The statutory corporation tax rate for the 2003 tax year was 26.5 % because of the legislation relating to solidarity with flood victims enacted in the previous year. This resulted in tax expenditure of 39.7 % (including state trade tax). From the 2004 tax year the tax rate of 25 % (plus a 5.5 % "solidarity surcharge") applies once again. Consequently, deferred taxes of German Group companies reversing in the financial year 2003 were valued as per December 31, 2002 at a tax rate of 39.7 % (including state trade tax), whereas the other deferred taxes of German Group companies were valued at a tax rate of 38.3 % (including state trade tax). In the financial year 2003 deferred taxes were valued at a general tax rate of 38.3 %. The local income tax rates applied for companies outside Germany vary between 10.2 and 42.0 %. In the case of split tax rates, the tax rate applicable to undistributed profits is applied.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

The realization of tax relief in respect of losses carried forward from previous years resulted in a reduction in current taxes on income in 2003 of 81 million € (previous year: 96 million €).

Previously unused losses carried forward amounted to 2,916 million € (previous year: 2,197 million €). Losses carried forward amounting to 1,287 million € (previous year: 1,766 million €) can be used over an unlimited period of time, while 1,619 million € (previous year: 431 million €) must be used within the next 10 years. It was estimated that losses carried forward of 530 million € (previous year: 138 million €) will not be usable.

The increase in unused losses carried forward results primarily from the use of special depreciation for tax purposes in the USA and the tax results of the Brazilian companies.

Deferred tax was provided for in the case of subsidiary income that was tax free in the past, based on specific local regulations, and for which a lapse in the temporary tax exemption has become foreseeable because of tax law passed during the financial year. Tax benefits totalling 200 million € (previous year: 0 million €) were recognized because of tax credits awarded by various countries to compensate for the loss of tax relief where the amount was unlimited.

Deferred tax income resulting from changes in tax rates totalled 44 million € (previous year: income amounting to 3 million €).

33 million € (previous year: 65 million €) of the deferred tax balance recorded on the balance sheet relate to transactions which directly reduced (previous year: increased) capital and reserves.

If taxed and untaxed components of capital and reserves were to be fully distributed as dividends, there would be a claim for corporate income tax reduction of 1,173 million € (previous year: 1,101 million €) not recorded on the balance sheet. The increased claim relates to the German Tax Relief Reduction Act passed in April 2003, by virtue of which no reduction of corporation tax is allowed against dividends for the financial year 2002 paid after April 11, 2003. Also as a result of the German Tax Relief Reduction Act passed in April 2003, the proposed dividend for the financial year 2003 will entail no tax relief (previous year: 75 million €).

The following deferred tax assets and liabilities recorded on the balance sheet are attributable to differences in recognition and valuation of the various balance sheet items concerned and to tax losses carried forward:

	2003		2003	
Intangible assets	76	51	2,640	2,523
Tangible assets and leasing and rental assets	3,828	3,472	2,767	2,512
Financial assets	214	177	77	76
Inventories	150	152	164	328
Receivables and other assets (including Financial Services Division)	587	259	3,764	3,460
Other current assets	143	178	12	3
Pension provisions	1,022	957	1	1
Other provisions	1,464	1,604	8	8
Liabilities	754	637	621	351
Tax losses carried forward	991	717	-	-
Value adjustments against deferred tax assets	-214	-108	-	-
Gross value	9,015	8,096	10,054	9,262
of which long-term	6,426	5,566	7,465	6,689
Offset	8,020	7,089	8,020	7,089
Consolidation	520	438	438	385
Balance sheet amount	1,515	1,445	2,472	2,558

IAS 12 stipulates that deferred tax assets and liabilities should be offset if, and only if, they relate to income taxes levied by the same taxation authority and relate to the same tax period.

The tax expenditure shown for the year 2003 of 411 million € (previous year: 1,389 million €) was 196 million € (previous year: 138 million €) less than the expected tax expenditure of 607 million € which would have resulted from application of a tax rate applicable to undistributed profits of 39.7 % to the profit before tax of the Group.

RECONCILIATION OF EXPECTED INCOME TAX EXPENSE TO INCOME TAX EXPENSE RECOGNIZED

	2003	
Profit before tax	1,529	3,986
Expected income tax expense (tax rate 39.7%; previous year: 38.3%)	607	1,527
Reconciliation:		
Effect of different tax rates outside Germany	-166	-247
Proportion of expected taxation relating to:		
income not subject to tax	-174	-99
expenses not deductible for tax purposes	287	280
temporary differences and losses for which no deferred taxes were recognized	54	-13
Tax credits	-201	-124
Prior-period current tax expense	56	54
Effect of tax rate changes	-44	-3
Other taxation effects	-8	14
Income tax expense recognized	411	1,389
Effective tax rate (%)	26.9	34.9

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 8 PROFIT AFTER TAX

Income in the amount of 1,616 million € (previous year: 1,231 million €) and expenses in the amount of 653 million € (previous year: 1,007 million €) are attributable to other financial years. The income is mainly included in other operating income, and relates primarily to income from the reversal of provisions and of receivables value adjustments as well as from tax refunds. The out-of-period expenses are for the most part included in cost of sales.

> 9 MINORITY INTERESTS

	2003	
Share of subsidiaries' profits due to minority interests	23	13
Share of subsidiaries' losses applicable to minority interests	0	0
	23	13

The profits due to minority shareholders are attributable primarily to shareholders in Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG and VW Versicherungsvermittlungs-GmbH.

> 10 EARNINGS PER SHARE

The undiluted earnings per share are calculated by dividing the share in profit of the shareholders of Volkswagen AG by the weighted average number of ordinary and preferred shares in issue during the financial year. A dilution of the earnings per share results from so-called potential shares. These include option rights that, however, only dilute earnings when they result in issue of shares at a value below the average market price of the share. There was no dilution effect, as the average price of the Volkswagen ordinary shares was below the conversion price for the exercise of conversion rights.

	2003		2003	
Weighted average number of shares outstanding				
– undiluted	278,570,587	278,061,940	105,238,280	105,238,280
Potential ordinary shares with a diluting effect				
share option plan	–	–	–	–
option bonds	–	–	–	–
Weighted average number of shares outstanding				
– diluted	278,570,587	278,061,940	105,238,280	105,238,280

	2003	
Profit after tax	1,118	2,597
Minority interests	23	13
Net profit attributable to shareholders of Volkswagen AG	1,095	2,584
Undiluted earnings		
of which relating to: ordinary share	790	1,870
preferred share	305	714
Diluted earnings		
of which relating to: ordinary share	790	1,870
preferred share	305	714

	2003	
Earnings per share – undiluted		
Ordinary share	2.84	6.72
Preferred share	2.90	6.78
Earnings per share – diluted		
Ordinary share	2.84	6.72
Preferred share	2.90	6.78

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

NOTES TO THE BALANCE SHEET

> 11 INTANGIBLE ASSETS

							Total
Purchase/ production cost at January 1, 2003	41	1,379	3,086	7,108	1,006	10	12,630
Exchange differences	-4	-1	-51	-93	-19	0	-168
Group changes	0	4	-	-	11	-	15
Additions	8	47	1,613	547	136	50	2,401
Transfers	5	-	-1,949	1,951	16	-9	14
Disposals	1	4	0	866	57	0	928
at December 31, 2003	49	1,425	2,699	8,647	1,093	51	13,964
Amortization at January 1, 2003	27	1,087	-	3,251	529	-	4,894
Exchange differences	-3	-1	-	-54	-14	-	-72
Group changes	0	3	-	-	9	-	12
Amortization charge	8	131	-	1,235	167	-	1,541
Impairments	1	-	100	211	0	-	312
Transfers	0	-	-	-	0	-	0
Disposals	0	4	-	864	57	-	925
Reversal of impairments	-	-	-	-	-	-	-
at December 31, 2003	33	1,216	100	3,779	634	-	5,762
Net book amount at December 31, 2003	16	209	2,599	4,868	459	51	8,202
Net book amount at December 31, 2002	14	292	3,086	3,857	477	10	7,736

In the year under review negative goodwill totalling 8 million € was released.

The remaining negative goodwill amounts to 25 million €.

Of the total research and development costs incurred in 2003, an amount of 2,160 million € met the criteria for capitalization as stipulated by IFRS.

The following amounts were charged to cost of sales:

	2003	
Research and non-capitalized development costs	1,980	1,911
Amortization of development costs	1,546	980
Research and development costs charged to the income statement	3,526	2,891

> 12 TANGIBLE ASSETS

					Total
Purchase/production cost at January 1, 2003	12,302	21,050	24,101	2,475	59,928
Exchange differences	-177	-387	-319	-62	-945
Group changes	42	5	125	9	181
Additions	401	1,266	3,052	1,851	6,570
Transfers	277	737	913	-1,917	10
Disposals	43	674	1,161	67	1,945
at December 31, 2003	12,802	21,997	26,711	2,289	63,799
Depreciation at January 1, 2003	5,425	14,167	17,494	0	37,086
Exchange differences	-60	-249	-232	-	-541
Group changes	9	4	95	-	108
Depreciation charge	448	1,687	2,576	-	4,711
Impairments	7	115	206	-	328
Transfers	1	-2	-1	-	-2
Disposals	16	646	1,081	-	1,743
Reversal of impairments	-	-	0	-	0
at December 31, 2003	5,814	15,076	19,057	0	39,947
Net book amount at December 31, 2003	6,988	6,921	7,654	2,289	23,852
Net book amount at December 31, 2002	6,877	6,883	6,607	2,475	22,842
of which assets leased under finance lease contracts					
Book amount at December 31, 2003	160	-	33	-	193
Book amount at December 31, 2002	153	-	45	-	198

Options to purchase buildings and plant leased under the terms of finance leases usually exist, and are normally exercised. Interest rates on the leases vary between 2.8 and 11.0 %, according to the market and the respective agreement start dates. The future finance lease payments due, and their present values, are shown in the following table:

				Total
Finance lease payments	56	91	166	313
Interest element of finance lease payments	3	23	68	94
Present value of finance lease payments	53	68	98	219

For assets leased under operating leases, payments reflected in the income statement totalling 364 million € (previous year: 229 million €) were made in the current year.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 13 INVESTMENTS IN GROUP COMPANIES ACCOUNTED FOR USING THE EQUITY METHOD AND OTHER FINANCIAL ASSETS

								Total
Cost at January 1, 2003	3,708	263	141	24	29	259	4	4,428
Exchange differences	-72	-5	0	-1	-1	-2	-1	-82
Group changes	3	7	0	3	-	0	0	13
Additions	738	47	10	6	6	54	12	873
Transfers	4	-4	-	-16	16	-	-	0
Disposals	600	61	0	10	0	36	1	708
Reversal of impairments	-	-	-	0	0	-	-	0
at December 31, 2003	3,781	247	151	6	50	275	14	4,524
Depreciation								
at January 1, 2003	311	64	59	0	1	7	1	443
Exchange differences	-1	-2	0	-	-	0	0	-3
Group changes	0	5	0	2	-	-	-	7
Depreciation charge	89	-	-	-	-	-	-	89
Impairments	22	2	1	0	1	1	-	27
Transfers	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposals	-	3	0	2	-	0	0	5
Reversal of impairments	-	0	-	-	-	-1	-	-1
at December 31, 2003	421	66	60	0	2	7	1	557
Net book amount								
at December 31, 2003	3,360	181	91	6	48	268	13	3,967
Net book amount								
at December 31, 2002	3,397	199	82	24	28	252	3	3,985
Fair value								
at December 31, 2003				6	48	268	13	
Fair value								
at December 31, 2002				24	28	252	3	

The shares in companies accounted for using the equity method include joint ventures in the amount of 1,935 million € (previous year: 1,873 million €).

Of the loans to joint ventures, associates and other investments, 5 million € (previous year: 7 million €) relate to loans to joint ventures, subject to interest rates of up to 4.5 % (previous year: 4.5 %).

The major joint ventures and associates are detailed in the listing of major Group companies at the end of the notes to the consolidated financial statements.

The loans to third parties are subject to fixed interest rates up to 6.0 %.

> 14 LEASING AND RENTAL ASSETS

			Total
Purchase/production cost at January 1, 2003	9,878	601	10,479
Exchange differences	-1,235	-23	-1,258
Group changes	139	8	147
Additions	6,915	60	6,975
Transfers	-	-24	-24
Disposals	5,283	3	5,286
at December 31, 2003	10,414	619	11,033
Depreciation at January 1, 2003	1,882	152	2,034
Exchange differences	-136	-1	-137
Group changes	29	1	30
Depreciation charge	1,430	11	1,441
Impairments	76	-	76
Transfers	-	1	1
Disposals	1,308	1	1,309
Reversal of impairments	-9	-	-9
at December 31, 2003	1,964	163	2,127
Net book amount at December 31, 2003	8,450	456	8,906
Net book amount at December 31, 2002	7,996	449	8,445

Included under leasing and rental assets are assets leased out under the terms of operating leases as well as investment property in accordance with IAS 40.

Investment property includes leased dealerships and apartments rented out, with a fair value of 847 million €. Operating costs totalling 57 million € were incurred for the maintenance of investment property in use. Expenses of 1 million € were incurred for unused investment property.

The following payments from non-cancellable leases and rental agreements are expected to be received over the coming years:

				Total
	1,236	1,542	20	2,798

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 15 INVENTORIES

	Dec 31, 2003	
Raw materials and supplies	1,873	1,833
Work in progress	1,308	1,237
Finished goods and purchased merchandize	8,478	7,590
Payments on account	11	17
	11,670	10,677

Of the total inventories, 1,677 million € (previous year: 1,377 million €) is recognized at net realizable value. The value adjustment relative to the gross value totalled 246 million € (previous year: 224 million €).

> 16 FINANCIAL SERVICES RECEIVABLES

			Book value Dec 31, 2003	Fair value Dec 31, 2003				
Receivables from financing business								
customer financing	7,413	14,243	21,656	21,812	7,074	13,266	20,340	20,538
dealer financing	6,377	569	6,946	6,950	6,390	490	6,880	6,882
direct banking	36	-	36	36	28	-	28	28
	13,826	14,812	28,638	28,798	13,492	13,756	27,248	27,448
Other receivables due from operating lease business	200	-	200	200	196	-	196	197
Receivables from finance leases	4,499	6,028	10,527	10,520	4,229	5,839	10,068	10,076
	18,525	20,840	39,365	39,518	17,917	19,595	37,512	37,721

Long-term receivables from the customer financing business are subject to mainly fixed interest rates of between 4.5 and 30.0 %, depending on the respective market. They have terms of up to 72 months. The long-term portion of dealer financing is provided at interest rates of between 3.2 and 10.8 %, depending on country.

The receivables from customer and dealer financing are secured on vehicles or real estate according to group policy.

The receivables from dealer financing include an amount of 45 million € (previous year: 22 million €) receivable from subsidiaries.

Receivables from financial services agreements pledged against asset-backed securities are detailed in note 26 relating to current and non-current borrowings.

The receivables from finance leases – almost entirely in respect of vehicles – are expected to generate the following cash flows:

				Total
Future payments receivable from finance leases	4,949	6,623	6	11,578
Unearned finance income from finance leases (discounting)	-450	-601	0	-1,051
Book value of receivables from finance leases	4,499	6,022	6	10,527
Present value of unguaranteed residual values	170	11	-	181
Present value of minimum lease payments outstanding at the balance sheet date	4,329	6,011	6	10,346

Outstanding finance lease receivables are subject to value adjustments of 184 million €.

> 17 TRADE RECEIVABLES

			Book value Dec. 31, 2003			
Trade receivables due from						
third parties	4,972	18	4,990	5,112	73	5,185
subsidiaries	174	1	175	219	2	221
joint ventures	188	-	188	260	-	260
associates	138	-	138	77	-	77
other companies in which an investment is held	6	-	6	4	-	4
	5,478	19	5,497	5,672	75	5,747

The fair values of the trade receivables correspond to the book values. Value adjustments totalling 142 million € (previous year: 139 million €) were made.

Declaration of the Board of Management
Income statement
Balance sheet
Development of shareholders' equity
Cash flow statement
> Notes to the financial statements

> 18 OTHER RECEIVABLES AND ASSETS

			Book value Dec 31, 2003	Fair value Dec 31, 2003				
Other receivables due from								
subsidiaries	31	–	31	31	88	6	94	92
joint ventures	465	158	623	624	493	25	518	518
associates	37	0	37	37	17	–	17	17
other companies in which an investment is held	1	–	1	1	1	–	1	1
Claims for refund of income taxes	449	3	452	452	213	0	213	213
Other claims in respect of taxes	1,325	36	1,361	1,361	1,113	80	1,193	1,193
Positive fair values of derivative financial instruments	675	477	1,152	1,152	337	309	646	646
Other assets	1,155	389	1,544	1,544	805	568	1,373	1,373
	4,138	1,063	5,201	5,202	3,067	988	4,055	4,053

Other assets include plan assets for the financing of post-employment benefits in the amount of 71 million € (previous year: 98 million €).

No material restrictions of title or right of use exist in respect of other receivables and assets. Risk of default is accounted for by means of value adjustments. A total of 292 million € (previous year: 287 million €) in value adjustments was recognized.

Short-term other receivables are predominantly non-interest-bearing.

The derivative financial instruments have the following positive fair values:

	Dec 31, 2003	
Transactions for hedging against		
exchange risk from assets through fair value hedges	199	84
exchange risk from liabilities through fair value hedges	34	26
interest risk through fair value hedges	395	358
interest risk through cash flow hedges	14	3
exchange risk from future cash flows (cash flow hedges)	255	115
Hedging transactions	897	586
Assets arising from ineffective hedging derivatives	255	60
	1,152	646

Further details on derivative financial instruments as a whole are given in note 31 Financial instruments.

> 19 SECURITIES

The securities serve to safeguard liquidity. Securities classified as current assets are quoted, mainly short-term fixed-interest securities, and shares.

> 20 CASH AND CASH EQUIVALENTS

	Dec 31, 2003	
Cash at banks	7,380	2,894
Cheques, cash on hand and funds payable on demand	156	93
	7,536	2,987

Cash at banks is held at various banks in different currencies.

> 21 DEFERRED TAX ASSETS

The deferred tax assets comprise future tax reliefs arising from temporary differences between the carrying amounts included in the consolidated financial statements and the tax balance sheet, estimated tax savings realisable over a clearly predictable period resulting from losses carried forward, and tax credits based on national legislation.

The development of the balance sheet item is presented under note 7 Income tax expense.

> 22 PREPAYMENTS AND DEFERRED CHARGES

	Total		Total	
Deferred leasing commissions	81	67	94	81
Other items	196	38	179	12
	277	105	273	93

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 23 CAPITAL AND RESERVES

The subscribed capital of Volkswagen AG is denominated in Euros. The shares are bearer shares without nominal value. One share represents a share of 2.56 € of the Company's capital. As well as ordinary shares, there are preferred shares that entitle the bearer to a 0.06 € higher dividend than the ordinary shares but have no voting rights.

The subscribed capital is composed of 320,289,940 ordinary shares with no nominal value and 105,238,280 preferred shares, and totals 1,089 million € (previous year: 1,089 million €). There is also an authorized share capital of 400 million € expiring on June 1, 2004. Based on the resolution of the Annual General Meeting on June 7, 2001, further authorized share capital of up to 130 million €, expiring on June 6, 2006, was approved for the issue of new ordinary bearer shares.

There is additional authorized share capital of 100 million € for the issue of up to 39,062,500 ordinary and/or preferred shares. This conditional capital increase will only occur to the extent that the bearers of the option and convertible bonds to be issued up to June 1, 2004 exercise their conversion rights.

	2003		2002	
at January 1	425,528,220	424,708,360	1,089,352,243	1,087,253,402
Issued shares (option bonds)	0	819,860	0	2,098,841
at December 31	425,528,220	425,528,220	1,089,352,243	1,089,352,243

Of the ordinary shares, 41,719,353 were held by the 100% subsidiary Volkswagen Beteiligungs-Gesellschaft mbH at December 31, 2003.

SHARE OPTION PLAN

The Board of Management, with the consent of the Supervisory Board, utilized the authorization given by the Annual General Meeting on June 19, 1997 to implement a share option plan. For this purpose there is an authorized share capital of 66.9 million €. There is additional authorized share capital of 39.7 million € for the issue of ordinary shares based on the authorization given by the Annual General Meeting on April 16, 2002. This conditional capital increase will only occur to the extent that the bearers of the convertible bonds, issued on the basis of the authorization given by the Annual General Meeting to implement a share option plan, exercise their conversion rights.

The share option plan entitles the beneficiaries – the Board of Management, Group senior management and management, as well as employees of Volkswagen AG for whom remuneration is collectively agreed – to acquire options for the purchase of shares in Volkswagen AG based on their take-up of convertible bonds at a unit price of 2.56 €. Each bond is convertible into ten ordinary shares.

The share options are not accounted for until the date the option is exercised. The conversion price then received for the new shares is recorded in subscribed capital or the capital reserve as appropriate.

With the consent of the Supervisory Board, the Board of Management implemented the fifth tranche of the share option plan in financial 2003. The initial conversion price of the fifth tranche, reflecting the price of the Volkswagen share at the time the resolution was passed in 2003, was set at 36.54 € per Volkswagen ordinary share. It will increase in each of the following years by 5 percentage points. After a 24-month blocking period, the conversion rights can be exercised between July 12, 2005 and July 4, 2008. For the first conversion period starting from July 12, 2005 the conversion price will be 40.19 €.

The conversion prices and periods of the five tranches are shown in the following table:

**CONVERSION PRICES AND PERIODS FOR EACH
TRANCHE OF THE SHARE OPTION PLAN**

Base conversion price	69.48	41.82	59.43	51.52	36.54
Conversion price					
as from June 11, 2001	76.43				
as from October 31, 2001	79.90				
as from July 14, 2002		46.00			
as from publication of quarterly report as at September 30, 2002	83.38	48.09			
as from July 14, 2003			65.37		
as from publication of quarterly report as at September 30, 2003	86.85	50.18	68.34		
as from June 19, 2004				56.67	
as from publication of quarterly report as at September 30, 2004		52.28	71.32	59.25	
as from July 12, 2005					40.19
as from publication of quarterly report as at September 30, 2005			74.29	61.82	42.02
as from publication of quarterly report as at September 30, 2006				64.40	43.85
as from publication of quarterly report as at September 30, 2007					45.68
Beginning of conversion period	June 11, 2001	July 14, 2002	July 14, 2003	June 19, 2004	July 12, 2005
End of conversion period	June 4, 2004	July 6, 2005	July 6, 2006	June 11, 2007	July 4, 2008

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

The total value of the issued convertible bonds on December 31, 2003, at 2.56 € per convertible bond, was 6,885,061.12 € (= 2,689,477 bonds), entailing the right to purchase 26,894,770 ordinary shares. The liabilities from convertible bonds are recognized under other payables. In the financial year, 73,325 convertible bonds with a value of 187,712.00 € were returned by employees who have since left the Company. The development in the right to share options granted is shown in the following table:

**DEVELOPMENT IN RIGHTS TO SHARE OPTIONS GRANTED
 (1ST TO 5TH TRANCHE)**

at January 1, 2003	6,126,515.20	2,393,170	23,931,700
In financial year			
granted	946,257.92	369,632	3,696,320
exercised	-	-	-
returned	187,712.00	73,325	733,250
at December 31, 2003	6,885,061.12	2,689,477	26,894,770

RESERVES

	Dec 31, 2003	
Capital reserve		
Premium on capital increases	4,232	4,232
Premium on issue of option bonds	219	219
	4,451	4,451
Revenue reserves		
Statutory reserve	31	31
Reserve for cash flow hedges	40	-189
Reserve for currency adjustment	-2,212	-1,489
Other revenue reserves	18,597	17,837
Bought-back shares	-2,285	-2,285
	14,171	13,905

The capital reserve comprises the premium totalling 4,232 million € on capital increases and the premium of 219 million € on the issue of option bonds.

284 million € was allocated to the reserve for cash flow hedges in the current period (previous year: 157 million €). 51 million € (previous year: 233 million €) was withdrawn from the reserve, with the corresponding effect on the income statement.

Dividend proposal

In accordance with Section 58 subsection 2 of the German Corporation Act (AktG), the dividend payment by Volkswagen AG is based on the accumulated profit shown in the financial statements of Volkswagen AG. Based on the financial statements of Volkswagen AG reserves of 413 million € are available for distribution. The Board of Management and Supervisory Board of Volkswagen AG propose to the Annual General Meeting that a dividend of 1.05 € per ordinary share and 1.11 € per preferred share be paid, amounting in total to 409 million €, and that the remaining earnings of 4 million € be carried forward.

> 24 MINORITY INTERESTS

The equity shares of minority shareholders are attributable primarily to shareholders in AUDI AG and Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG.

> 25 PROVISIONS

			Dec 31, 2003	
Provisions for pensions and similar obligations	481	10,137	10,618	10,301
Provisions in respect of taxes	522	894	1,416	1,474
Other provisions	5,917	4,859	10,776	10,574
	6,920	15,890	22,810	22,349

Declaration of the Board of Management

Income statement

Balance sheet

Development of shareholders' equity

Cash flow statement

> Notes to the financial statements

Provisions for pensions and similar obligations

Provisions for post-employment benefits are established for benefits payable in the form of retirement, invalidity and dependants' benefits. The benefits provided by the Group vary according to the legal, tax and economic circumstances of the country concerned, and usually depend on the length of service and remuneration of the employees.

Group companies provide post-employment benefits under defined contribution plans and defined benefit plans. In the case of defined contribution plans, the Company makes contributions to state or private pension schemes based on legal or contractual requirements or on a voluntary basis. Once the contributions have been paid, no further obligations exist for the Company. Current contributions (excluding contributions to the compulsory state pension system) are recognized as pension expenditure in the respective year. In 2003 they totalled 11 million € (previous year: 15 million €) in the Group.

Most pension plans are defined benefit plans, with a distinction made between unfunded plans and those funded externally.

The pension provisions for defined benefit plans are determined according to IAS 19 (Employee Benefits) in keeping with the internationally accepted Projected Unit Credit Method, whereby the future obligations are valued on the basis of the pro rata entitlements attributed as at the balance sheet date. The valuation incorporates assumptions as to trends in the relevant variables affecting the level of benefits. All defined benefit plans require actuarial calculations.

Owing to their benefit character, the obligations of the US Group companies, in particular, in respect of post-employment medical care are likewise shown under defined benefit plans. These obligations similar to pensions take into account the expected long-term rise in the cost of healthcare.

Since 1996 the pension scheme of the Volkswagen Group in Germany has been based on a specially developed pension model classified in accordance with IAS 19 as a defined benefit plan. With effect from January 1, 2001 this model was further developed into a pension fund, with the annual remuneration-linked contributions being invested in funds by VW Pension Trust e.V. Based on fund investment, this model offers the possibility of increasing benefit entitlements while at the same time fully safeguarding them. For this reason almost all Group companies in Germany have now joined the fund. Since the fund investments held by the trust meet the preconditions of IAS 19 for classification as plan assets, they are deducted from the obligation.

The following amounts were recognized on the balance sheet for defined benefit plans:

	Dec 31, 2003	
Present value of externally funded obligations	1,970	1,713
Fair value of plan assets	-1,522	-1,219
Deficit/surplus	448	494
Present value of unfunded obligations	10,983	10,712
Unrecognized actuarial losses	-937	-1,028
Unrecognized past service cost	25	3
Amount not recognized as an asset because of the limit in IAS 19	28	22
Net liability in the balance sheet	10,547	10,203

The net liability recognized on the balance sheet is included in the following items:

	Dec 31, 2003	
Provisions for pensions and similar obligations	10,618	10,301
Other assets	-71	-98
Net liability in the balance sheet	10,547	10,203

Actuarial gains/losses arise from census changes and changes in actual trends (e.g. in income and pension increases) relative to the assumptions on which calculations were based. In accordance with IAS 19, this amount is divided over the expected average remaining working lives of the employees and recognized as appropriate in the balance sheet and income statement if the actuarial gains or losses not recognized at the beginning of the financial year exceed 10 % of the higher of the defined benefit obligation or the fair value of the plan assets at the beginning of the financial year.

Where the foreign Group companies externally fund obligations, the investment is mainly in the form of real estate, shares and fixed-interest securities. These include no financial instruments issued by companies of the Volkswagen Group and no investment property used by Group companies.

In the financial year pensions totalling 433 million € (previous year: 402 million €) were paid.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

The following amounts were recognized in the income statement:

	2003	
Current service cost	360	351
Interest cost	704	679
Expected return on plan assets	-90	-107
Net actuarial gains and losses recognized for the year	30	8
Past service cost	-11	0
Losses/gains on curtailment and settlement	-5	-5
Amount of income and expenses recognized in the income statement	988	926

The above amounts are generally included in the personnel costs of the functional areas. Accumulation of pension provisions is shown under note 6b Other financial result.

Investment of the plan assets to cover future pension obligations resulted in actual gains in the amount of 206 million € (previous year: losses of 230 million €).

The net liability recognized in the balance sheet has changed as follows:

	2003	
Net liability in the balance sheet at January 1	10,203	9,847
Group changes (new pension plans)	35	25
Total expense recognized in the income statement	988	926
Company benefit payments and contributions to funds	-644	-599
Other changes	-18	24
Exchange differences	-17	-20
Net liability in the balance sheet at December 31	10,547	10,203

Calculation of the pension provisions was based on the following assumptions:

	2003		2003	
Discount rate at December 31	5.75	5.75	3.00-6.25	3.00-6.75
Expected return on plan assets at December 31	6.75	6.75	5.00-8.50	5.00-8.50
Future salary increases	2.75	2.75	1.50-5.00	1.50-5.00
Future pension increases	1.50-3.64	1.50-3.64	2.00-2.80	1.36-3.00
Fluctuation rate	1.40	1.40	1.13-7.70	2.00-6.59
Annual increase in healthcare costs	-	-	5.50-7.00	5.50-7.00

Tax provisions

Taxes are detailed under note 7 Income tax expense.

OTHER PROVISIONS

				Total
at January 1, 2003	6,790	1,841	1,943	10,574
Exchange differences	-239	-30	-60	-329
Changes to Group structure	3	6	13	22
Consumption	-3,499	-810	-698	-5,007
Increases/additions	4,189	958	1,019	6,166
Accumulation of interest	141	-	6	147
Reversal	-547	-43	-207	-797
at December 31, 2003	6,838	1,922	2,016	10,776

The obligations arising from sales include provisions covering all risks relating to the sale of vehicles, components and original parts through to the disposal vehicles at the end of their lives. They primarily comprise warranty claims, calculated on the basis of losses to date and estimated future losses. They also include provisions for discounts, bonuses and the like, to be paid after the balance sheet date, for which there is a legal or constructive obligation caused by sales made before the balance sheet date.

Provisions for employee costs cover, inter alia, long-service awards, time credits, the part time scheme for employees near to retirement, severance payments and similar obligations.

Other provisions are made corresponding to a wide range of discernible risks and uncertain obligations according to the probability of them occurring.

Payments for which other provisions are made are expected to amount to 55 % in the following year, to 31 % in the years 2005 to 2008 and to 14 % thereafter.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 26 CURRENT AND NON-CURRENT BORROWINGS

The details of current and non-current borrowings are presented in the following table:

				Book value Dec 31, 2003				
Bonds	4,735	11,425	6,950	23,110	3,468	6,904	2,623	12,995
of which convertible	-	-	-	-	51	-	-	51
Commercial papers and notes	12,134	3,340	87	15,561	10,520	3,023	3,388	16,931
Liabilities to banks	4,585	2,740	254	7,579	5,283	2,178	753	8,214
Deposits from direct banking business	6,234	322	188	6,744	5,284	234	95	5,613
Loans	1,050	90	371	1,511	971	87	134	1,192
Bills of exchange	17	-	-	17	292	17	-	309
Liabilities for the capital element of future finance lease payments	53	68	98	219	193	24	25	242
Borrowings from								
subsidiaries	77	-	3	80	78	-	3	81
joint ventures	26	-	-	26	15	-	-	15
associates	2	-	-	2	2	-	-	2
other companies in which an investment is held	9	-	-	9	7	-	-	7
	28,922	17,985	7,951	54,858	26,113	12,467	7,021	45,601

Of the liabilities shown on the consolidated balance sheet, a total of 346 million € are secured, for the most part, by charges on property.

The interest rates on bills of exchange payable vary between 2.0 and 5.4 %. The fair value of the bills of exchange payable is equal to the book value.

The amounts payable to subsidiaries and associates are subject to market interest rates of between 1.0 and 8.2 %.

Asset-backed securities transactions for refinancing in the financial services business amounting to 8,553 million € (previous year: 7,329 million €) are included in the bonds, notes and liabilities from loans. Financial services receivables totalling 8,351 million € (previous year: 8,888 million €) have been pledged as security.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 27 TRADE PAYABLES

			Book value Dec. 31, 2003			
Trade payables owing to						
third parties	7,641	4	7,645	7,095	10	7,105
subsidiaries	39	-	39	62	-	62
joint ventures	75	3	78	56	-	56
associates	51	-	51	8	-	8
other companies in which an investment is held	9	-	9	5	-	5
	7,815	7	7,822	7,226	10	7,236

Fair values do not differ materially from the recognized book values.

> 28 OTHER PAYABLES

				Book value Dec. 31, 2003				
Payments on account received in respect of orders	707	6	0	713	765	4	0	769
Other liabilities due to								
subsidiaries	26	2	-	28	13	0	0	13
joint ventures	9	-	-	9	21	1	-	22
associates	0	-	-	0	2	-	-	2
other companies in which an investment is held	2	-	-	2	2	-	-	2
Liabilities relating to derivative financial instruments	234	118	130	482	343	204	50	597
Liabilities relating to								
taxes on income	25	0	-	25	29	-	-	29
other taxes	780	0	165	945	760	0	162	922
social security	385	5	0	390	357	5	0	362
wages and salaries	757	59	10	826	688	59	9	756
Other liabilities	2,274	345	279	2,898	2,102	320	232	2,654
	5,199	535	584	6,318	5,082	593	453	6,128

Fair values do not differ materially from the recognized book values.

The derivative financial instruments have the following negative fair values:

	Dec. 31, 2003	
Transactions for hedging against		
exchange risk from assets through fair value hedges	18	9
exchange risk from liabilities through fair value hedges	119	153
interest risk through fair value hedges	99	50
interest risk through cash flow hedges	100	233
exchange risk from future cash flows (cash flow hedges)	74	48
Hedging transactions	410	493
Liabilities arising from ineffective hedging derivatives	72	104
	482	597

Further details on the derivative financial instruments as a whole are given in note 31 Financial instruments.

> 29 DEFERRED INCOME

	Total		Total	
Special payments from operating lease customers	112	96	129	106
Other items	210	85	204	167
	322	181	333	273

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

OTHER INFORMATION

> 30 CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement comprises only cash and cash equivalents shown in the balance sheet.

Cash flows are presented in the cash flow statement analysed into cash inflows and outflows from operating activities, investing activities and financing activities.

Cash flows from operating activities is derived indirectly from the profit before tax. The profit before tax is adjusted to take account of the expenses (mainly depreciation) and income with no cash impact. Cash flows from operating activities is then derived by taking the change in working capital into account.

Cash flows from investing activities includes additions to tangible assets and long-term financial assets as well as to capitalized development costs. The changes in leasing and rental assets and in financial services receivables are also shown here.

Cash flows from financing activities includes outflows of funds resulting from dividend payments and redemption of bonds as well as inflows from the issue of bonds and from the change in other financial liabilities.

The changes in balance sheet items presented in the cash flow statement cannot be derived directly from the balance sheet, as the effects of currency translation and changes in the scope of consolidation have no cash impact and are stripped out.

In 2003 cash flows from operating activities includes interest received totalling 3,326 million € and interest paid totalling 2,335 million €. Also, the share of profits and losses of Group companies accounted for using the equity method, note 5a, includes dividends totalling 414 million €.

> 31 FINANCIAL INSTRUMENTS

1. Hedging policy and financial derivatives

In conducting its operating activities and in financing the Volkswagen Group is exposed, in particular, to fluctuations in exchange rates and interest rates. Corporate policy is to eliminate or limit such risk by means of hedging. All hedging operations are either centrally co-ordinated or carried out by Group Treasury.

2. Hedging rules

General rules apply to Group-wide exchange and interest rate hedging policy, oriented to the Minimum Requirements for Credit Institutions for the Performance of Trading Transactions issued by the Federal Banking Supervisory Authority.

Partners in these financial transactions are top-class national and international banks, whose credit worthiness is continually assessed by the leading rating agencies.

2.1 Exchange rate risk

To hedge against exchange rate risk, foreign exchange forward contracts, foreign exchange options and cross-currency interest rate swaps are used. These transactions relate to the exchange rate hedging of all cash flows in foreign currency arising from operating activities (in particular sales revenue) as well as to the establishment of currency congruence for financing transactions.

The Volkswagen Group hedges planned sales revenues and material purchases in foreign currency on a net basis, according to market estimates, over a period of up to 18 months by means of foreign exchange forward contracts and foreign exchange options. In 2003 hedging related primarily to the US Dollar, the British Pound, the Japanese Yen and the Swedish Krone.

2.2 Interest rate risk

An interest rate risk – that is, possible fluctuations in value of a financial instrument resulting from changes in market interest rates – is posed primarily in respect of medium- and long-term fixed-interest receivables and payables. To hedge against this risk interest rate swaps, cross-currency interest rate swaps and other types of interest rate contracts are entered into depending on market conditions.

If financial resources are passed on to subsidiaries within the Volkswagen Group, such resources are structured congruent to their refinancing.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

NOTIONAL AMOUNT OF DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

				Dec 31, 2003 Notional amount Total	
Interest rate swaps	5,441	15,902	8,038	29,381	20,373
Interest rate option contracts	1,350	400	-	1,750	3,711
Cross-currency interest rate swaps	1,523	2,414	127	4,064	2,823
Foreign exchange forward contracts	7,577	159	-	7,736	5,747
Foreign exchange option contracts	1,584	-	-	1,584	1,028
Foreign currency swaps	1,125	156	-	1,281	137

The market values of the derivative financial instruments are determined on the basis of market data as per the balance sheet date as well as by appropriate valuation methods. The discounting as per December 31, 2003 was based on the following interest rate structures:

Interest rate for six months	2.100	1.140	4.070	0.000	2.550
Interest rate for one year	2.250	1.350	4.310	0.000	2.620
Interest rate for five years	3.674	3.609	4.915	0.717	4.107
Interest rate for ten years	4.370	4.615	4.995	1.390	4.929

3. Liquidity risk

A liquidity forecast with a fixed planning horizon, unused lines of credit and globally available debt issuance programs within the Volkswagen Group safeguard liquidity at all times.

4. Risk of default

The risk of default arising from financial assets involves the risk of defaulting by a contract partner, and therefore as a maximum amounts to the positive fair values receivable from them. The risk arising from primary financial instruments is accounted for by the value adjustments for bad debts. Since derivative financial instruments are only entered into with top-class banks, and the risk management system imposes trading limits per partner, the actual risk of default is negligible.

> 32 CONTINGENT LIABILITIES

	Dec 31, 2003	
Liabilities from guarantees	256	311
Liabilities from warranty contracts	90	214
Pledges on company assets as security for third party liabilities	4	11
Other potential liabilities	78	14
	428	550

The trust assets and liabilities of the savings and trust entities belonging to the South American subsidiaries not included on the consolidated balance sheet amount to 510 million € (previous year: 487 million €).

> 33 LEGAL ACTION

Neither Volkswagen AG nor any of its Group companies is party to any legal or arbitration proceedings that may have a material effect on the economic position of the Group, or has had such an effect within the last two years. Nor are any such proceedings foreseeable. Appropriate provisions are made by the Group company concerned for any potential financial burdens arising from other legal or arbitration proceedings pending, otherwise the company has adequate insurance cover.

> 34 OTHER FINANCIAL OBLIGATIONS

				Total Dec 31, 2003		
Capital commitments in respect of						
tangible assets	1,408	487	-	1,895	1,731	511
intangible assets	54	4	-	58	111	23
investment property	-	38	-	38	29	29
Obligations from						
agreed loans	527	-	-	527	341	-
long-term leasing and rental contracts	226	437	254	917	1,139	926
Other financial obligations	113	33	6	152	1,537	308

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

> 35 TOTAL EXPENDITURE FOR THE PERIOD

	2003	
Cost of materials		
Raw materials and supplies, purchased goods and purchased services	59,423	56,563
Labour cost		
Wages and salaries	11,182	10,836
Social insurance, pension costs and benefits	2,696	2,477
	13,878	13,313

> 36 AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES DURING THE YEAR

	2003	
Performance-related wage-earners	161,585	158,419
Time-rate wage-earners	49,495	49,613
Salaried staff	96,041	90,946
	307,121	298,978
Apprentices	7,588	7,493
	314,709	306,471
Vehicle-producing investments not fully consolidated	20,164	17,394
	334,873	323,865

> 37 POST BALANCE SHEET EVENTS

There were no significant events up to February 18, 2004 (the date of release for publication).

> 38 RELATED PARTY DISCLOSURES IN ACCORDANCE WITH IAS 24

Related parties under the terms of IAS 24 are parties that the reporting enterprise has the ability to control or exercise significant influence over, or parties that have the ability to control or exercise significant influence over the reporting enterprise.

The State of Lower Saxony holds 18.2 % of the voting rights of Volkswagen AG and is represented by two delegate members on the Supervisory Board. Transactions with private companies owned by the State of Lower Saxony are conducted under standard market terms.

All business transactions with non-consolidated subsidiaries, joint ventures and associates are conducted under standard market terms.

Members of the Board of Management and Supervisory Board of Volkswagen AG are members of supervisory and management boards of other companies with which Volkswagen AG has relations in the normal course of business activities. All transactions with the said companies are conducted at terms that are also standard in relation to third parties.

Most of the supplies and services transacted between fully consolidated member companies of the Volkswagen Group and related parties (non-consolidated subsidiaries, joint ventures and associates) are presented in the following table:

RELATED COMPANY

		2003		2003	
Raffay GmbH + Co, Hamburg	100.00	*	245	*	81
Volkswagen Coaching Gesellschaft mbH, Wolfsburg	100.00	100	91	138	109
FAW-Volkswagen Automotive Company, Ltd., Changchun	40.00	1,682	1,203	7	2
Shanghai-Volkswagen Automotive Company Ltd., Shanghai	50.00	1,214	918	1	1
Volkswagen Bordnetze GmbH, Wolfsburg	50.00	0	5	326	421
IAV GmbH Ingenieurgesellschaft Auto und Verkehr, Berlin	50.00	2	2	164	162
Wolfsburg AG, Wolfsburg	50.00	2	3	62	47

* Consolidated in 2003 for the first time.

		2003		2003	
Raffay GmbH + Co, Hamburg	100.00	*	70	*	6
Volkswagen Coaching Gesellschaft mbH, Wolfsburg	100.00	9	9	26	25
FAW-Volkswagen Automotive Company, Ltd., Changchun	40.00	201	95	3	29
Shanghai-Volkswagen Automotive Company Ltd., Shanghai	50.00	84	58	3	21
Volkswagen Bordnetze GmbH, Wolfsburg	50.00	0	9	42	27
IAV GmbH Ingenieurgesellschaft Auto und Verkehr, Berlin	50.00	0	1	44	42
Wolfsburg AG, Wolfsburg	50.00	7	8	27	16

* Consolidated in 2003 for the first time.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

GERMAN CORPORATE GOVERNANCE CODE

On November 14, 2003 the Board of Management and Supervisory Board of Volkswagen AG issued their declaration of compliance with the German Corporate Governance Code as required by Section 161 of the German Corporation Act. The declaration was published for the benefit of the shareholders of Volkswagen AG on its website at www.volkswagen-ir.de.

On December 9, 2003 the Board of Management and Supervisory Board of AUDI AG likewise issued their declaration of compliance with the German Corporate Governance Code and published it for the benefit of shareholders on its website at www.audi.de.

REMUNERATION OF THE BOARD OF MANAGEMENT AND OF THE SUPERVISORY BOARD

The remuneration of the members of the Board of Management conforms to the requirements of the German Corporation Act as well as to the recommendations and the principal suggestions set out in the German Corporate Governance Code. Total remuneration comprises fixed and variable components. The remuneration of the members of the Board of Management for the financial year 2003 totalled 13,835,090 € (previous year: 16,469,831 €).

The fixed components of the package ensure a basic level of remuneration enabling the members of the Board of Management to perform their duties in the interests of the Company and to fulfil their obligation to act in a commercially rational manner without needing to focus on merely short-term performance targets. On the other hand, variable components, dependent among other criteria on the commercial performance of the Company, serve to balance the interests of the Board of Management and the other stakeholders in the Company. The amount of fixed remuneration paid to the members of the Board of Management in the financial year 2003 totalled 4,605,612 €.

In addition to the fixed monetary remuneration, there are also differing levels of fixed benefits in kind, in particular in respect of use of company cars.

Each member of the Board of Management is paid an additional annual variable amount. The variable remuneration contains annually recurring components tied to the commercial success of the Company. It is primarily oriented to the results achieved and to the economic position of the Company. The level of this variable remuneration paid to members of the Board of Management in the financial year 2003 totalled 8,962,250 €.

The suggestion that one-off variable components tied to business results should be taken into account in determining the remuneration of management boards is

currently under detailed discussion in professional circles. Consequently, Volkswagen AG will not be implementing this suggestion at present, but will await the outcome of the discussions.

Share options serve as variable components of remuneration providing long-term incentives. They are linked to the development of the price of the Volkswagen ordinary share. As part of the fifth tranche of the share option plan implemented in the financial year 2003, each member of the Board of Management was entitled to subscribe to a maximum of 500 non-transferable convertible bonds at a price of 2.56 € per bond, entailing the right to acquire a maximum of 5,000 ordinary shares. The precondition for participation in the share option plan was a contribution of between 5,000 and 25,000 € in Time Assets, depending on the number of convertible bonds being acquired. The share option plan is essentially structured as follows: the basis for determining the conversion price (base conversion price) of a tranche is the average Xetra closing price of the Volkswagen ordinary share on the five trading days prior to the respective decision on the issue of convertible bonds. Conversion is possible for the first time after a blocking period of 24 months, and then for a period of five years as from the date of issue of the convertible bonds. The conversion price is initially set at 110 % of the base conversion price, and will then increase by five percentage points each year. The members of the Board of Management may exercise their conversion rights only three times a year, within four-week windows beginning on public reporting dates of Volkswagen AG. The share option plan is thus based on demanding, relevant comparative parameters under the terms of the German Corporate Governance Code. Further details are contained in the agenda of the Annual General Meeting held on April 16, 2002, at which the authorization to implement the share option plan was given. The details of the share option plans are explained in note 23 Capital and reserves.

The share option plan is designed to provide the members of the Board of Management – like all other employees – with an element of their total remuneration package oriented to an increase in share price. In this way, it aims to enhance the value of the company and contribute to its ability to add value. Furthermore, the share option plan is also a commonly employed instrument in recruiting and assuring the long-term loyalty of members of the Board of Management. There is no possibility of subsequently modifying the performance targets or comparative parameters underlying the share option plan.

Inappropriate levels of payment arising from the share options are not to be expected, because of their link to the development of the price of the Volkswagen ordinary share and the limitation of subscription rights to each tranche. As recommended by the German Corporate Governance Code, the Supervisory Board is willing to establish a cap on such payments in consultation with the members of the Board of Management in the event of extraordinarily high unforeseen increases.

Declaration of the Board of Management
 Income statement
 Balance sheet
 Development of shareholders' equity
 Cash flow statement
 > Notes to the financial statements

As part of the fifth tranche of the share option plan, the members of the Board of Management subscribed to a total of 4,000 of the convertible bonds described above in the financial year 2003. As at December 31, 2003 the members of the Board of Management were entitled to acquire 265,000 ordinary shares in Volkswagen AG, subject to the conditions for conversion being met. The value of these share options as per December 31, 2003 totalled 723,000 €. This calculation is based on the so-called Black-Scholes formula.

Members of the Board of Management are entitled to pension and disability payments subject to certain preconditions. On December 31, 2003 the pension provisions for current members of the Board of Management totalled 20,373,753 €.

Retired members of the Board of Management and their surviving dependants received 9,268,130 € (previous year: 7,190,756 €). At December 31, 2003 retired members of the Board of Management were entitled to acquire 35,000 ordinary shares in Volkswagen AG, subject to the conditions for conversion being met. The value of these share options as per December 31, 2003 totalled 78,400 €. Provisions for pensions for this group of people were recorded totalling 85,109,533 € (previous year: 84,958,333 €).

The remuneration of the members of the Supervisory Board of Volkswagen AG amounted to 2,156,575 € (previous year: 2,343,000 €).

Loans totalling 56,453 € have been granted to members of the Supervisory Board (amount redeemed in 2003: 13,984 €). The loans have an interest rate of 4.0 % and an agreed term of up to 12.5 years.

The following remuneration has been paid to members of the Supervisory Board: a total of 246,783 € in fixed components and a total of 1,909,792 € in variable components dependent on the dividend paid in the financial year 2003 in line with the provisions of the Articles of Association prevailing at the time.

Wolfsburg, February 18, 2004

Volkswagen Aktiengesellschaft
 The Board of Management

MAJOR GROUP COMPANIES

AUTOMOTIVE DIVISION

	Share of capital in %
Volkswagen AG, Wolfsburg	
Volkswagen Sachsen GmbH, Zwickau	100.00
Volkswagen Bruxelles S.A., Brussels/Belgium	100.00
VOLKSWAGEN SLOVAKIA, a.s., Bratislava/Slovak Republic	100.00
SITECH Sitztechnik GmbH, Braunschweig	100.00
Volkswagen Navarra, S.A., Arazuri (Navarra)/Spain	100.00
AUTOEUROPA-AUTOMÓVEIS LDA, Palmela/Portugal	100.00
Volkswagen Motor Polska Sp. z o.o., Polkowice/Poland	100.00
Volkswagen-Audi España, S.A., El Prat de Llobregat (Barcelona)/Spain	100.00
Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG, Baunatal	51.82
VOLKSWAGEN Group United Kingdom Ltd., Milton Keynes/Great Britain	100.00
Groupe VOLKSWAGEN France s.a., Villers-Cotterêts/France	100.00
Volkswagen Transport GmbH & Co. OHG, Wolfsburg	100.00
VW Kraftwerk GmbH, Wolfsburg	100.00
Automobilmanufaktur Dresden GmbH, Dresden	100.00
Volkswagen Poznan Sp. z o.o., Poznan/Poland	100.00
Svenska Volkswagen Aktiebolag, Södertälje/Sweden	100.00
Auto 5000 GmbH, Wolfsburg	100.00
VOLKSWAGEN OF AMERICA, INC., Auburn Hills, Michigan/USA	100.00
Volkswagen Canada Inc., Ajax, Ontario/Canada	100.00
VOLKSWAGEN Group Japan K.K., Toyohashi/Japan	100.00
Volkswagen Tokyo K.K., Tokyo/Japan	100.00
VOLKSWAGEN GROUP AUSTRALIA PTY LTD., Sydney/Australia	100.00
AUDI AG, Ingolstadt	99.14
AUDI HUNGARIA MOTOR Kft., Győr/Hungary	100.00
COSWORTH TECHNOLOGY LIMITED, Northampton/Great Britain	100.00
Automobili Lamborghini Holding S.p.A., Sant'Agata Bolognese/Italy	100.00
AUTOGERMA S.p.A., Verona/Italy	100.00
Audi Japan K.K., Tokyo/Japan	100.00
SEAT, S.A., Barcelona/Spain	100.00
Seat Deutschland GmbH, Mörfelden-Walldorf	100.00
Gearbox del Prat, S.A., El Prat de Llobregat (Barcelona)/Spain	100.00

Financial Statements	Auditors' Report	Corporate Bodies	Ten-year Overview	Glossary
----------------------	------------------	------------------	-------------------	----------

Declaration of the Board of Management
Income statement
Balance sheet
Development of shareholders' equity
Cash flow statement
> Notes to the financial statements

AUTOMOTIVE DIVISION

	Share of capital in %
ŠKODA AUTO a.s., Mladá Boleslav/Czech Republic	100.00
ŠkodaAuto Deutschland GmbH, Weiterstadt	100.00
ŠKODA AUTO Slovensko s.r.o., Bratislava/Slovak Republic	100.00
ŠKODA AUTO Polska, S.A., Poznań/Poland	51.00
BENTLEY MOTORS LIMITED, Crewe/Great Britain	100.00
Volkswagen de Mexico, S.A. de C.V., Puebla/Pue./Mexico	100.00
Volkswagen Argentina S.A., Buenos Aires/Argentina	100.00
Volkswagen do Brasil Ltda., São Bernardo do Campo, SP/Brazil	100.00
Volkswagen of South Africa (Pty.) Ltd., Uitenhage/South Africa	100.00
Shanghai-Volkswagen Automotive Company Ltd., Shanghai/PR of China ¹⁾	50.00
FAW-Volkswagen Automotive Company, Ltd., Changchun/PR of China ¹⁾	40.00
Volkswagen (China) Investment Company Ltd., Peking/PR of China	100.00
Coordination Center Volkswagen S.A., Brussels/Belgium	100.00
Volkswagen International Finance N.V., Amsterdam/The Netherlands	100.00
Volkswagen Investments Ltd., Dublin/Ireland	100.00
gedas group, Berlin	100.00
VW Versicherungsvermittlungs-GmbH, Wolfsburg	66.67
SCANIA Aktiebolag, Södertälje/Sweden ²⁾	18.70

FINANCIAL SERVICES DIVISION

	Share of capital in %
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG, Braunschweig	100.00
Volkswagen Leasing GmbH, Braunschweig	100.00
Volkswagen Bank GmbH, Braunschweig	100.00
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH, Wolfsburg	100.00
VOLKSWAGEN FINANCE, S.A., Alcobendas (Madrid)/Spain	100.00
Volkswagen Finance S.A., Villers-Cotterêts/France	100.00
FINGERMA S.r.l., Milano/Italy	100.00
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., Milton Keynes/Great Britain	100.00
Volkswagen Financial Services N.V., Amsterdam/The Netherlands	100.00
Volkswagen Financial Consultant Service K.K., Tokyo/Japan	100.00
VOLKSWAGEN FINANCE JAPAN KK, Tokyo/Japan	100.00
ŠkoFIN s.r.o., Prague/Czech Republic	100.00
VW CREDIT, INC., Auburn Hills, Michigan/USA	100.00
Volkswagen Financial Services, S.A. de C.V., Puebla/Pue./Mexico	100.00
Financial services companies in Brazil, São Paulo/Brazil	100.00
Financial services companies in Argentina, Buenos Aires/Argentina	100.00
Europcar International S.A., Guyancourt/France	100.00
EUROPCAR INTERNATIONAL S.A. und Co. OHG, Hamburg	100.00
EUROPCAR ITALIA S.p.A., Rome/Italy	100.00
EUROPCAR IB, S.A., Madrid/Spain	100.00

¹⁾ Joint ventures are accounted for using the equity method.

²⁾ The holding in SCANIA carries 34.0% of the voting rights with it, differing from the share of capital. The company is accounted for using the equity method.

AUDITORS' REPORT

Based on the final results of our audit we issued the following unqualified auditors' report dated February 18, 2004:

"Auditors' report

We have audited the consolidated financial statements prepared by VOLKSWAGEN AKTIENGESELLSCHAFT, Wolfsburg, consisting of the balance sheet, the income statement and the statements of changes in equity and cash flows as well as the notes to the financial statements for the business year from January 1 to December 31, 2003. The preparation and the content of the consolidated financial statements according to the International Financial Reporting Standards of the IASB (IFRS) are the responsibility of the Company's Board of Management. Our responsibility is to express an opinion, based on our audit, as to whether the consolidated financial statements are in accordance with IFRS.

We conducted our audit of the consolidated financial statements in accordance with German auditing regulations and generally accepted standards for the audit of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW). Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatements. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Group and expectations regarding possible misstatements are taken into account in the determination of audit procedures. The evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements are examined on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the Board of Management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the net assets, financial position, results of operations and cash flows of the Group for the business year in accordance with IFRS.

Our audit, which also extends to the Group management report prepared by the Board of Management for the business year from January 1 to December 31, 2003, has not led to any reservations. In our opinion, on the whole the Group management report together with the other information of the consolidated financial statements, provides a suitable understanding of the Group's position and suitably presents the risks of future development. In addition, we confirm that the consolidated financial statements and the Group management report for the business year from January 1 to December 31, 2003 satisfy the conditions required for the Company's exemption from its duty to prepare consolidated financial statements and the group management report in accordance with German accounting law."

Hanover, February 18, 2004

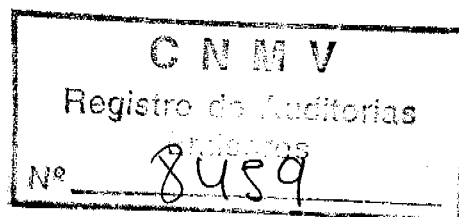
PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Winkeljohann
Wirtschaftsprüfer

Gadesmann
Wirtschaftsprüfer

Traducción

Grupo Volkswagen



Cierre del Ejercicio al 31.12.2003

Enrique López-Ebri, traductor autorizado del idioma español, facultado por el Presidente del Tribunal Territorial de Bremen para los tribunales y notarías del Land de Bremen, certifica por la presente que el documento que sigue, que consta de 45 páginas, es una traducción completa y correcta, del idioma alemán al idioma español, del documento matriz.

Bremen, el 12.05.2004

Núm. de registro 2147/2004

Enrique López-Ebri



Declaración del Consejo de Dirección de VOLKSWAGEN AG

El Consejo de Dirección de VOLKSWAGEN AG es el responsable de la elaboración de las cuentas anuales y del informe de situación del Grupo. La presentación de estados financieros se lleva a cabo conforme a la normativa International Financial Reporting Standards (IFRS) y a la interpretación de éstas por el International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). El informe de situación del Grupo se ha elaborado observando las disposiciones del Código Mercantil Alemán (HGB). Se dan los requisitos establecidos por el art. 292a del Código Mercantil Alemán (HGB) para la exención del deber de presentar los estados financieros del Grupo conforme a dicho Código. La valoración de dichos requisitos se ha efectuado conforme a la Norma alemana núm. 1 de Rendición de Cuentas (DRS 1), publicada por el Consejo Alemán de Estandarización (Deutscher Standardisierungsrat).

Los sistemas de control interno, la implantación de directrices uniformes en todas las empresas del Grupo y los programas de iniciación y formación continua de los empleados, garantizan la corrección en la presentación de los estados financieros y del informe de situación del Grupo. La aplicación de las disposiciones legales y de las directrices internas del Grupo, así como la fiabilidad y el buen funcionamiento de los sistemas de control, se verifican continuamente en todas las empresas del Grupo. El sistema de management de riesgos, que abarca a todo el Grupo, permite satisfacer la exigencia legal de prevención; este sistema permite al Consejo de Dirección detectar con antelación posibles riesgos y adoptar, en su caso, las medidas para paliarlos.

La sociedad de auditoría PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con sede en Hannover, ha examinado, como revisor de cuentas independiente nombrado por la Junta General, los estados financieros y el informe de situación del Grupo y ha extendido la nota de confirmación ilimitada impresa en el Anexo.

La Comisión de Revisión del Consejo de Vigilancia y en el Consejo de Vigilancia mismo de Volkswagen AG se han discutido ampliamente, en presencia del revisor de cuentas, los estados financieros y el informe de situación del Grupo, el informe de auditoría, así como las medidas a adoptar por el Consejo de Dirección para la detección precoz de riesgos que pudieran poner en peligro la existencia de la empresa. El resultado de dicho examen se desprende del informe del Consejo de Vigilancia.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo Volkswagen desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre 2003

Mill. de €	Anexo	2003	2002
Ingresos por Ventas	(1)	87.153	86.948
Gastos de Ingresos por Ventas		77.754	74.188
Resultado Bruto Sector Automóviles del Grupo*		+ 9.399	+ 12.760
Resultado Bruto Sector Servicios Financieros del Grupo*	(2)	+ 1.261	+ 1.238
Gastos de Distribución		7.846	7.560
Gastos Generales de Administración		2.274	2.155
Otros Ingresos de la Explotación	(3)	4.403	4.137
Otros Gastos de la Explotación	(4)	3.163	3.659
Resultado Operativo		+ 1.780	+ 4.761
Resultado de Participaciones Valoradas conforme al Método de Puesta en Equivalencia	(5a)	+ 511	+ 534
Otros Resultados de Participación	(5b)	- 32	+ 12
Resultado de Intereses	(6a)	+ 125	- 478
Otros Resultados Financieros	(6b)	- 855	- 843
Resultado Financiero		- 251	- 775
Resultado Antes de Impuestos		+ 1.529	+ 3.986
Impuestos sobre la Renta y los Beneficios efectivos	(7)	411	1.389
diferidos		623	1.369
		- 212	20
Resultado después de Impuestos	(8)	+ 1.118	+ 2.597
Participación de Socios Ajenos en los Resultados	(9)	- 23	- 13
Participación de los Accionistas de Volkswagen AG en los Resultados		+ 1.095	+ 2.584
Resultado por Acción Ordinaria (€)	(10)	+ 2,84	+ 6,72
Resultado Diliuido por Acción Ordinaria (€)	(10)	+ 2,84	+ 6,72
Resultado por Acción Preferencial (€)	(10)	+ 2,90	+ 6,78
Resultado Diliuido por Acción Preferencial (€)	(10)	+ 2,90	+ 6,78

* El Resultado de los contratos de leasing operativo y del negocio de alquiler está contenido en el Resultado Bruto del Sector Automóviles del Grupo.

Balance del Grupo Volkswagen al 31 de diciembre 2003

Moneda: €

Anexo

31.12.2003

31.12.2002

Activo

Interventado

Interventado Inmaterial

(11)

8.202

7.736

Interventado Material

(12)

23.852

22.842

Participaciones Valoradas conforme al Método de

(13)

3.360

3.397

Participaciones en Equivalencia

Otros Activos Financieros

(13)

607

588

36.021

34.563

Activos Arrendados a Terceros

(14)

8.906

8.445

Pasivo

Reservas

(15)

11.670

10.677

Cuentas a Cobrar de Servicios Financieros

(16)

39.365

37.512

Cuentas a Cobrar por Suministros y Servicios

(17)

5.497

5.747

Otros Cuentas a Cobrar y Valores Patrimoniales

(18)

5.201

4.055

Valores

(19)

3.148

3.192

Impuestos de Pago

(20)

7.536

2.987

72.417

64.170

Impuestos Diferidos Activos

(21)

1.515

1.445

Cuentas de Periodificación

(22)

277

273

Balance del Balance

119.136

108.896

Pasivo

Capital Propio

(23)

Capital Suscrito

1.089

1.089

Reservas de Capital

4.451

4.451

Reservas de Ganancias

14.171

13.905

Reserva del Balance del Grupo

4.719

5.189

24.430

24.634

Participaciones de Socios Ajenos

(24)

104

57

Reservas

(25)

22.810

22.349

Impuestos Diferidos Pasivos

2.472

2.558

Reservas

Préstamos Financieros a Largo Plazo

(26)

25.936

19.488

Préstamos Financieros a Corto Plazo

(26)

28.922

26.113

Participaciones por Suministros y Servicios

(27)

7.822

7.236

Participaciones

(28)

6.318

6.128

68.998

58.965

Cuentas de Periodificación

(29)

322

333

Balance del Balance

119.136

108.896

Evolución del Capital Propio del Grupo Volkswagen

	Capital Suscrito	Reserva de Capital	Reserva de Ganancia	de ellas Reservas de Conversión Monetaria	de ellas Reservas para Cash-flow- Hedges	Beneficio del Balance del Grupo	Total
Mill. de €							
Balance al 01.01.2002	1.087	4.415	14.546	(-72)	(-113)	3.947	23.995
Acumulado de Capital	2	36	-	-	-	-	38
Reservado del Grupo	-	-	-	-	-	2.597	2.597
Asignación a Reservas	-	-	871	-	-	-871	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-509	-509
Otras Modificaciones	-	-	-1.512	(-1.417)	(-76)	25	-1.487
Balance al 31.12.2002	1.089	4.451	13.905	(-1.489)	(-189)	5.189	24.634
Balance al 01.01.2003	1.089	4.451	13.905	(-1.489)	(-189)	5.189	24.634
Acumulado de Capital	-	-	-	-	-	-	-
Reservado del Grupo	-	-	-	-	-	1.118	1.118
Asignación a Reservas	-	-	814	-	-	-814	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-539	-539
Otras Modificaciones	-	-	-548	(-723)	(229)	-235	-783
Balance al 31.12.2003	1.089	4.451	14.171	(-2.212)	(40)	4.719	24.430

El Capital Propio queda aclarado con los datos contenidos en el Anexo (23).

Capital del Grupo Volkswagen desde el 1 de enero hasta el 31 Diciembre 2003

	2003	2002
Saldo de pago Saldo Inicial	2.987	4.285
Antes de Impuestos	1.529	3.986
Impuesto sobre Beneficios	- 987	- 1.376
Inmovilizado Material e Inmaterial*)	5.338	4.898
Costes de Desarrollo Activados	1.546	980
Activos Financieros*)	6	4
Bienes Arrendados a Terceros*)	1.508	1.418
Provisiones	885	968
Salida de Elementos del Activo	76	176
Valoración conforme al Método de Puesta en	- 72	- 303
Activos		
Ingresos sin efectos de Pago	- 442	106
Existencias	- 1.109	- 921
Cuentas a Cobrar (sin Sector de Servicios Financieros)	- 494	- 660
Obligaciones (sin Deudas Financieras)	933	1.184
Actividad Corriente	8.717	10.460
Inmovilizado Material e Inmaterial	- 6.727	- 6.827
Costes de Desarrollo Activados	- 2.160	- 2.460
Empresas Afiliadas y Participaciones	- 356	- 181
Otros Activos Financieros	- 67	- 78
Bienes Arrendados a Terceros (sin Amortizaciones)	- 2.963	- 3.205
Cuentas a Cobrar por Servicios Financieros	- 3.766	- 3.649
Salida de Elementos del Activo		
Arrendados a Terceros)	229	384
Actividad Corriente	- 15.810	- 16.016
Actividad Neto	- 7.093	- 5.556
Inversiones Monetarias en Valores	229	- 232
Inversiones Monetarias en Valores	- 15.581	- 16.248
Capital		
Emisiones	- 539	- 509
Reservas del Capital Propio	- 3	- 5
Empréstitos	14.850	9.285
Empréstitos	- 3.871	- 1.598
Otras Deudas Financieras	954	- 2.727
Leasing	- 27	- 22
Préstamos a Sociedades del Grupo	59	161
Financiación	11.423	4.623
Medios de Pago por Variaciones en el Ambito del Grupo	77	27
Medios de Pago por Variaciones en los Tipos de Cambio	- 87	- 160
Medios de Pago	4.549	- 1.298
Saldo Final	7.536	2.987
Saldo de pago	7.536	2.987
Préstamos	3.652	3.837
Emisión	11.188	6.824
Créditos	- 54.858	- 45.602
Activo	- 43.670	- 38.778

El Grupo Volkswagen con asientos de nuevas asignaciones.

El Capital queda aclarado con los datos contenidos en el Anexo (30).

Cierre del Ejercicio del Grupo Volkswagen al 31 de diciembre 2003

Principios generales

VOLKSWAGEN AG ha presentado los estados financieros del Grupo para el Ejercicio 2003 conforme a los principios internacionales de rendición de cuentas, a la normativa International Financial Reporting Standards (IFRS) y a la interpretación de éstas por parte del International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Se han observado todas las publicaciones del International Accounting Standards Board (IASB) de aplicación. Las cifras del Ejercicio precedente también se emitieron conforme a estas mismas normas. Los estados financieros suministran una imagen fiel de la situación patrimonial, financiera y de resultados del Grupo Volkswagen.

Los estados financieros del Grupo se han confeccionado en euros. Salvo que se indique otra cosa, todos los datos se cifran en millones de euros (mill. de €).

El método de Pérdidas y Ganancias se ha confeccionado siguiendo el método del coste de las ventas, conforme a la práctica internacional.

La elaboración de los estados financieros del Grupo conforme a las publicaciones del IASB exige que, en algunos casos, se efectúen presunciones que influyen en los asientos del Balance o de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo, así como en la información sobre el patrimonio y las obligaciones financieras.

Los requisitos establecidos por el art. 292a del Código Mercantil Alemán (HGB) para la exención del Grupo de presentar los estados financieros del Grupo conforme a dicho Código. La valoración de dichos estados se ha efectuado conforme a la Norma alemana núm. 1 de Rendición de Cuentas (DRS 1), publicada por el Consejo Alemán de Estandarización (Deutscher Standardisierungsrat). Para lograr la equivalencia con los estados financieros del Grupo presentados conforme a la normativa mercantil, se publican todos los datos requeridos por el Derecho Mercantil Alemán, aunque vayan más allá de las obligaciones de información que establecen las IFRS.

Principios de contabilización, valoración y consolidación modificados, que difieren de lo establecido en el Código Mercantil Alemán

Los productos en desarrollo se contabilizan, según la NIC 38, como Inmovilizado Inmaterial siempre que la explotación de dichos productos genere probables beneficios económicos en el futuro para el Grupo.

Las provisiones para pensiones se calculan conforme al método del valor presente de la expectativa de salarios futuros, conforme a la NIC 19, teniendo en cuenta los futuros aumentos de los salarios y las obligaciones de pensiones.

Los gastos para constituir fondos de provisiones para labores de conservación no realizadas.

Las provisiones a medio y largo plazo se contabilizarán por su valor presente.

Los activos se llevan al balance por su valor actual, aun cuando éste supere los costes de adquisición, siempre que sea el resultado.

Los impuestos diferidos se calculan conforme al método de obligaciones orientadas al balance. Para pasar de los impuestos diferidos a los activos diferidos, se tendrán en cuenta los impuestos activos diferidos, siempre que deba esperarse que se materializarán.

Los instrumentos financieros derivados se llevan al balance por su valor actual, aun cuando éste supere los costes de adquisición. Las ventajas y riesgos de la valoración de instrumentos financieros, que aseguren la cobertura de riesgos, quedan delimitados mediante una reserva especial de capital propio para que no afecten al resultado. Los resultados de la liquidación de estos contratos sólo afectarán al resultado en el ejercicio siguiente. Por el contrario, las ventajas y riesgos de la valoración de instrumentos financieros destinados a asegurar cuentas de balance, se registrarán inmediatamente con efectos en el resultado.

Los gastos de emisión se compensan con el capital propio.

Los créditos y obligaciones en moneda extranjera se valoran conforme a la cotización media de la fecha de balance y no conforme al principio de imparidad.

Las participaciones en sociedades ajenas al Grupo se contabilizan fuera del capital propio, en una cuenta especial

Ámbito del Grupo

Junto a VOLKSWAGEN AG, con domicilio social en Wolfsburg e inscrita en el Registro Mercantil de dicha ciudad, HRB 1200, se han incluido en los estados financieros todas las empresas principales, en cuya política comercial y financiera VOLKSWAGEN AG tiene la posibilidad de influir de forma directa o indirectamente, de tal modo que las sociedades del Grupo obtienen beneficio de la actividad de estas empresas (sociedades filiales). Esta inclusión se opera desde el momento en que existe la posibilidad de dominio y deja de practicarse cuando dicha posibilidad desaparece.

No se han consolidado aquellas sociedades filiales sin actividad o con una actividad escasa, cuya inclusión tendría poca relevancia a la hora de ofrecer una imagen fiel de la situación patrimonial, financiera y de beneficios del Grupo Volkswagen. Estas sociedades se han llevado a los estados financieros del Grupo por su respectivo coste de adquisición o por su valor actual, cuando éste fuera menor. La suma de las cifras de Capital Propio de estas sociedades filiales asciende al 0,8 % (año anterior: 0,7 %) del Capital Propio del Grupo; el Resultado total después de Impuestos de las sociedades filiales se cifra en un 0,6 % (año anterior: 0,1 %) del Resultado después de Impuestos del Grupo Volkswagen.

Aquellas sociedades sobre las que VOLKSWAGEN AG tiene la posibilidad, directa o indirecta, de influir en la adopción de decisiones de política comercial y financiera (asociadas), así como las Joint Ventures se valoran según el método de puesta en equivalencia. A las Joint Ventures se incorporan también las sociedades en las que el Grupo Volkswagen, aun disponiendo de la mayoría de votos, necesita la unanimidad para adoptar ciertas decisiones esenciales, al haberse estipulado así en los contratos de sociedad (protección de las minorías).

Debido a la cuota de participación en empresas conjuntas, han de atribuirse al Grupo los siguientes valores:

mill. de . €	2003	2002
Inmovilizado	840	853
Circulante	4.257	2.150
Obligaciones	3.199	1.093
Gastos	5.042	3.687
Ingresos	5.648	4.288

La composición del Grupo Volkswagen queda recogida en la tabla siguiente:

	2003	2002
Volkswagen AG y sociedades participadas completamente consolidadas		
- Alemania	49	39
- Extranjero	149	137
Sociedades participadas contabilizadas por coste de adquisición		
- Alemania	40	45
- Extranjero	90	94
Sociedades asociadas y Joint Ventures		
- Alemania	33	38
- Extranjero	45	33
	406	386

En el año del Ejercicio, VOLKSWAGEN AG ha alcanzado la mayoría de control en la empresa de nueva fundación Volkswagen Turismos Original Teile Logistik GmbH & Co. KG, Baunatal, principalmente a través de la aportación de sus participaciones en siete empresas asociadas, así como dos empresas completamente consolidadas. Una vez emitida la autorización de la Comisión Europea en el marco del procedimiento de control de las fusiones de empresas el 29 de julio 2003 se obtuvieron los requisitos previos para la fundación el 15 de septiembre 2003 y, con ello, la integración en el cierre del Ejercicio del Grupo al 1 de octubre 2003. Con la incorporación de esta sociedad, el Grupo Volkswagen ha obtenido medios de pago por importe de 31 millones de €.

En el Ejercicio transcurrido, el círculo de sociedades filiales totalmente consolidadas se ha visto modificado por la inclusión, por primera vez, de 15 sociedades alemanas y 14 extranjeras, la fusión de tres sociedades alemanas y una extranjera, así como la consolidación final de dos sociedades alemanas y una extranjera. Esta modificación no tiene efectos relevantes en la comparabilidad de los estados financieros del Grupo.

La sociedad conjunta Pon Financial Services B.V., Niederlande, fue adquirida por un monto de 150 mill. de €, con efectos a partir del 1 de julio 2003.

Además, en los estados financieros figuran fondos en valores y otras sociedades con fines especiales (Special Purpose Entities), cuyo patrimonio, partiendo de consideraciones económicas, debe atribuirse al Grupo.

A continuación del Anexo se enumeran las principales sociedades del Grupo Volkswagen. La relación de todas las sociedades participadas por el Grupo Volkswagen se deposita en el Registro Mercantil de Wolfsburg, inscripción HRB 1200. Además, dicha relación puede solicitarse directamente a VOLKSWAGEN AG, Finanz-Analytik und -Publizität, Apdo. 1848-2, 38436 Wolfsburg (Alemania).

Debido a que han sido incorporadas a los estados financieros del Grupo, las siguientes empresas asociadas completamente consolidadas han sido liberadas de la obligación de declarar el cierre del Ejercicio, según el art. 264 párrafo 3 o el art. 264 b del Código Mercantil Alemán (HGB):

- Auto 5000 GmbH, Wolfsburg
- AutoVision GmbH, Wolfsburg
- Automobilmanufaktur Dresden GmbH, Dresden
- Bugatti Engineering GmbH, Wolfsburg
- quattro GmbH, Neckarsulm
- Volkswagen Gebrauchtfahrzeughandels und Service GmbH, Hannover
- VW Kraftwerk GmbH, Wolfsburg
- Volkswagen Sachsen GmbH, Zwickau
- Volkswagen Sachsen Immobilienverwaltungs GmbH, Zwickau
- VOLKSWAGEN Synko GmbH, Wolfsburg
- VOTEX GmbH, Dreieich
- EUROPCAR INTERNATIONAL S.A. und Co. OHG, Hamburgo
- Volkswagen Transport GmbH & Co. OHG, Wolfsburg
- Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG, Baunatal
- VW Wohnungs GmbH & Co. KG, Wolfsburg

Principios de la consolidación

Los bienes y las deudas de las empresas nacionales y extranjeras incluidas en el Cierre del Grupo se han valorado siguiendo los métodos uniformes de valoración y balance del Grupo Volkswagen. En cuanto a las empresas valoradas conforme al método de puesta en equivalencia, utilizamos los mismos métodos de contabilización y valoración para el cálculo del Capital Propio proporcional. Para ello, se atiende al último Cierre de Ejercicio revisado de la respectiva sociedad.

En el caso de las sociedades filiales consolidadas por primera vez, los activos y los pasivos deben valorarse por su valor razonable en el momento de la adquisición. Si el valor de adquisición de las participaciones supera la proporción así calculada en el Capital Propio de la respectiva sociedad, se genera un fondo de comercio que se registra en el activo (Goodwills). Las reservas ocultas y las cargas que figuran en el balance se mantienen, amortizan o disuelven, en el marco de la consolidación subsiguiente, según los correspondientes activos y pasivos. El fondo de comercio, contabilizado en el activo, se amortiza linealmente a lo largo de su probable vida útil. Las diferencias de importe negativas a repartir se amortizan con efectos negativos y se disuelven a lo largo de su probable vida útil.

Quedan eliminadas entre sociedades consolidadas las Cuentas a Cobrar, las Obligaciones, los Gastos e Ingresos. Las cuentas de Stock del Grupo y el Inmovilizado han sido actualizados eliminando los resultados transitorios. Los ajustes de consolidación que afectan al resultado están sujetos a la periodificación de Impuestos Diferidos, saldando los Impuestos Diferidos activos y pasivos cuando el plazo de pago y el acreedor fiscal coinciden.

Se han mantenido los principios de consolidación aplicados el año anterior, así como los métodos de contabilización y valoración.

Conversión de moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se han llevado a los Cierres Contables individuales de Volkswagen AG y de las sociedades filiales, convertidas según las cotizaciones vigentes en el momento de la realización de dichas operaciones. Las partidas monetarias en moneda extranjera se han llevado al Balance aplicando la cotización media de la fecha base del Balance; las ganancias y pérdidas de cotización originadas se han contabilizado con efectos sobre el Resultado.

Las sociedades extranjeras pertenecientes al Grupo Volkswagen son básicamente unidades autónomas, cuyos estados financieros se convierten en euros conforme al concepto de "divisa funcional". Las cifras de activo y de pasivo se convierten después atendiendo a la cotización media de la fecha base del balance, mientras que el Capital Propio se convierte atendiendo a cotizaciones históricas. Las diferencias de conversión de moneda que de ello resultan se contabilizan de modo que no afecte al resultado hasta el momento de la salida de la sociedad filial, figurando en una partida especial dentro del Capital Propio.

Los asientos de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se convierten a euros mediante cotizaciones medias ponderadas. Las cotizaciones aplicadas para la conversión se recogen en la tabla siguiente:

		Balance Cotización media a fecha base de balance		Cuenta de Pérdidas y Ganancias Cotización media	
1 € =		31.12.2003	31.12.2002	2003	2002
Argentina	ARS	3,7044	3,5268	3,3365	2,9779
Australia	AUD	1,6802	1,8556	1,7380	1,7362
Brasil	BRL	3,6486	3,7050	3,4768	2,7889
Gran Bretaña	GBP	0,7048	0,6505	0,6919	0,6287
Japón	JPY	135,0500	124,3900	130,9390	118,0613
Canadá	CAD	1,6234	1,6550	1,5817	1,4827
México	MXN	14,1497	10,9589	12,2118	9,1499
Polonia	PLN	4,7019	4,0001	4,3962	3,8532
Rusia	RUR	36,9364	33,5060	34,6626	29,6670
Suecia	SEK	9,0800	9,1528	9,1241	9,1528
Suiza	CHF	1,5579	1,4524	1,5207	1,4673
República Eslovaca	SKK	41,1700	41,5030	41,4860	42,6779
Sudáfrica	ZAR	8,3276	9,0094	8,5256	9,8992
República Checa	CZK	32,4100	31,5770	31,8418	30,8183
Estados Unidos	USD	1,2630	1,0487	1,1308	0,9448
República Popular China	CNY	10,4535	8,6832	9,3592	7,8198

Principios para la contabilización y la valoración

Activos Inmaterial

Los activos de Inmovilizado Inmaterial adquiridos a título oneroso, básicamente el software, se contabilizan al costo de adquisición y se amortizan conforme a un plan lineal a lo largo de una vida económica de 3 años. Los costos de desarrollo se contabilizan, conforme a la NIC 38, como gastos corrientes.

Los costos de desarrollo de futuros productos de serie y de otros activos intangibles se han llevado al activo cuando se ha completado la adquisición o de producción, siempre que la fabricación de dichos productos genere probables beneficios económicos en el futuro para el Grupo Volkswagen. Si no se dieran los requisitos para llevar dichos costos al activo, se contabilizarán como gasto en el Ejercicio en que se devenguen, con efectos sobre el

La adquisición o producción comprenden todos los desembolsos directamente atribuibles al desarrollo, así como una proporción adecuada de los costes generales relacionados con dicho desarrollo. Los costes financieros no se reconocen como activo. Se utiliza el método de amortización lineal, a lo largo del periodo de circulación de modelo del producto desarrollado, que se sitúa entre 5 y 10 años.

Las amortizaciones del año del Ejercicio se han asignado a las correspondientes áreas funcionales.

El fondo de comercio procedente de la consolidación, lo amortizamos conforme a un plan de amortización a lo largo del periodo de vida útil previsto, que va de 5 a 15 años como máximo. Los fondos de comercio se cancelan también conforme a su periodo de vida previsto.

Las amortizaciones de los fondos de comercio que se han llevado al activo se recogen en Otros Costes de la Activación y las cancelaciones de badwills, en Otros Ingresos de la Explotación.

Las amortizaciones extraordinarias de Inmovilizado Inmaterial se practican, conforme a la NIC 36, cuando el valor en libros o el valor del correspondiente activo en uso cae por debajo del valor en libros.

Inmovilizado Material

El Inmovilizado Material conforme a los costes de adquisición o producción, menos las amortizaciones ordinarias y también las Extraordinarias cuando es necesario. Los complementos de inversión se registran como gastos de material y de mano de obra directamente asignables, así como la proporción de los gastos de material y generales de fabricación, incluyendo las amortizaciones de los costes de reparación y los intereses sobre el capital ajeno se registran como gastos de Inmovilizado Material se amortiza linealmente, pro rata temporis, a lo largo de la vida útil.

Las amortizaciones ordinarias se basan generalmente en los siguientes periodos de utilización:

Equipos de oficina	25 a 50 años
Equipos de oficina	10 a 18 años
Equipos de oficina	6 a 12 años
Equipos de oficina	3 a 15 años

Las amortizaciones extraordinarias de Inmovilizado Material se practican, conforme a la NIC 36, cuando el valor en libros o el precio de venta neto del correspondiente activo cae por debajo del valor en libros. Si se practican amortizaciones que motivaron una amortización extraordinaria en Ejercicios anteriores, practicamos las correcciones.

El Inmovilizado Material arrendado, los requisitos del arrendamiento financiero, según la NIC 36, se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del correspondiente sociedad del Grupo. En tales casos, los bienes de Inmovilizado Material se llevan al activo de adquisición o producción, o por el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, si éste fuera menor. Estos activos se amortizan de forma lineal durante la vida económica útil del arrendamiento, si éste fuera más corto. Las obligaciones de pago derivadas de las arrendamientos se registran en el pasivo, con sus intereses devengados, como obligaciones.

Las consolidadas figuran como arrendatario en relaciones de leasing operativo, las cuotas de arrendamiento se llevan directamente a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como gastos de explotación.

Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero en otra empresa. La contabilización de instrumentos financieros se practica en las operaciones ordinarias, en la fecha de liquidación, es decir, el día en que se entrega el activo o se cobra el pasivo.

Se practican cuatro categorías de activos financieros: instrumentos financieros negociables, instrumentos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y activos financieros mantenidos para la venta.

Según la NIC 39, se contabilizan como instrumentos financieros negociables ciertos instrumentos de cobertura que sirven, dentro del Grupo Volkswagen, al aseguramiento de intereses, tasas de cambio o precios conforme a criterios de economía empresarial, pero que no cumplen los estrictos criterios de la NIC 39. Se trata, p. ej. de instrumentos de limitación de intereses, opciones y aseguramiento de carteras y negocios de futuro. Cuando se celebran operaciones de garantía de intereses sobre relaciones crediticias entre sociedades del Grupo, que se eliminan en el cierre de cuentas, estos instrumentos financieros deben englobarse también en esta categoría.

Contabilizamos los instrumentos financieros por su coste de adquisición amortizado o su valor razonable.

El coste de adquisición amortizado de un activo financiero o de un pasivo financiero es el importe

- por el que fue inicialmente valorado el activo financiero o el pasivo financiero,
- menos los eventuales reembolsos del principal y
- cualquier amortización extraordinaria por deterioro del valor o por insolvencia del deudor, así como
- más o menos, según el caso, la amortización acumulada de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el momento del vencimiento (prima), que se imputa, usando el método del interés efectivo, a lo largo del periodo de circulación del activo o del pasivo financiero.

En caso de derechos y obligaciones a corto plazo, el coste de adquisición amortizado equivale, en general, al valor nominal o al importe de reembolso.

El valor razonable equivale, en general, al valor de mercado o en Bolsa. Si no existe un mercado activo, el valor razonable se obtiene mediante estimaciones matemático-financieras, p. ej. utilizando una tasa de descuento igual a la tasa del mercado para futuros flujos de efectivo o mediante la aplicación de modelos reconocidos de precios de opciones. El valor es verificado a continuación por las entidades bancarias que gestionan las operaciones.

Instrumentos financieros originarios

Los préstamos y partidas por cobrar y las obligaciones, así como las inversiones financieras a ser mantenidas hasta el vencimiento, se valoran por su coste de adquisición amortizado, siempre que no estén vinculados a instrumentos de cobertura. En particular se trata de

- Préstamos y Valores,
- Derechos derivados de Operaciones Financieras,
- Derechos y Obligaciones por Suministros y Servicios,
- Cuentas a Cobrar a corto plazo, Valores Patrimoniales y Obligaciones,
- Inversiones Financieras a Corto y Largo Plazo.

Los activos financieros disponibles para la venta se contabilizan por su valor razonable. Consisten en valores del activo inmovilizado, como del circulante. Las modificaciones del valor razonable se reflejan con efectos sobre el resultado.

Las participaciones y las acciones en sociedades filiales también se consideran activos financieros disponibles para la venta. Sin embargo, éstas se miden por su respectivo valor de adquisición, ya que para estas inversiones no hay un mercado activo y el valor razonable no puede calcularse con fiabilidad sin un considerable esfuerzo. Si existen indicios de que el valor razonable es menor, se tomará éste.

Instrumentos financieros derivados/Hedge Accounting

Las empresas del Grupo Volkswagen emplean instrumentos financieros derivados como cobertura de las partidas de balance y de los futuros flujos de pagos.

En el caso de la cobertura frente a riesgos de variación del valor de partidas del balance (Fair-Value-Hedges), se valoran por el valor razonable tanto la operación de cobertura, como la proporción de riesgo asegurada respecto al valor que sirve de base. La modificación de las valoraciones se contabiliza con efectos sobre el resultado.

En el caso de la cobertura de futuros flujos de pagos (Cash-flow-Hedges) la valoración de los instrumentos de cobertura también se efectúa por el valor razonable. La modificación de las valoraciones se contabiliza con efectos sobre el resultado en una reserva especial, y con dichos efectos cuando se produce el efecto económico.

Arrendados

Los arrendados se llevan al activo, en el caso de los contratos de leasing operativo, por el coste de producción y se amortizan linealmente a lo largo del plazo del arrendamiento por el valor amortizado.

Los inmuebles y edificios destinados a la obtención de ingresos por arrendamiento (Investment Property) se llevan al activo por el coste de adquisición amortizado, correspondiéndose los plazos de vida útil que sirven de base para las amortizaciones con los de los activos que la empresa utiliza para sí misma.

Se contabilizan por su coste de adquisición o producción las materias primas, auxiliares y materiales industriales, las mercancías y los productos terminados o en curso de fabricación por la empresa. La producción comprende, junto a los costes de mano de obra y material, una parte adecuada de los costes de material y generales de fabricación, así como las amortizaciones inherentes a la producción que puedan ser asignadas directamente al proceso de producción. Los costes de administración se llevan a la cuenta siempre que puedan ser asignados a la producción. No se llevan al activo los intereses financieros. Si los valores en la fecha del cierre de cuentas son inferiores, debido al descenso de los precios del mercado de las ventas, serán estos valores los que se registren. En general, la valoración de los inventarios de la misma naturaleza se basa en el método de la media.

Activos derivados de contratos de arrendamiento financiero

Los activos derivados de contratos de arrendamiento financiero, generalmente, de vehículos- y en el caso de los arrendamientos financieros, es decir, cuando los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo se transfieren sustancialmente al arrendatario, contabilizamos una partida por cobrar por el importe de la inversión neta.

Partidas por Cobrar y Valores Patrimoniales

Las partidas por cobrar y valores patrimoniales se registran por su coste de adquisición amortizado. Los riesgos crediticios individuales perceptibles y los riesgos crediticios generales se tienen en cuenta efectuando las provisiones por el valor correspondientes.

Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos refleja todas las diferencias temporales entre los asientos del balance fiscal y el balance contable del Grupo (concepto de temporalidad). Paralelamente deben contabilizarse impuestos diferidos por pérdidas a cuenta nueva, siempre que se prevea que puedan ser utilizados.

Los impuestos diferidos se efectúan por el importe de la previsible carga o beneficio fiscal en ejercicios futuros, calculado sobre la base del tipo impositivo vigente en el momento de la realización. Los efectos fiscales de las pérdidas no se consideran sino hasta el momento en que se decida sobre la aplicación del tipo impositivo.

Los impuestos diferidos activos, cuya aplicación no es probable en un período de tiempo previsible, se revisan y se hacen las correspondientes correcciones de valor.

El reconocimiento de impuestos diferidos activos y pasivos tiene lugar siempre que el acreedor tributario sea el mismo y haya congruencia de plazos.

Provisiones para pensiones

La entidad aseguradora de los fondos de previsión para pensiones se basa en el método del coste de expectativa de derecho, establecido por la NIC 19 para la concesión de beneficios por pensiones. Tiene en cuenta, además de las pensiones conocidas y las expectativas de derecho por pensiones, los futuros incrementos previsibles de salarios y pensiones.

Impuestos corrientes

Los impuestos corrientes recogen obligaciones derivadas de los tributos corrientes sobre el beneficio. Los impuestos corrientes se registran en asientos separados del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Gastos.

Las provisiones se crean cuando existe frente a terceros una obligación presente o futura, resultante de un suceso pasado, siendo probable que la empresa tenga que desprenderse de recursos en el futuro para hacer frente de manera fiable el importe de la deuda.

Las provisiones que en el Ejercicio siguiente no han generado una salida de recursos de la empresa, se contabilizan por su importe de liquidación más los intereses devengados a fecha base del balance. Para calcular los intereses se estará a los tipos vigentes en el mercado. El importe de liquidación comprende también los incrementos de costes previstos.

Las Provisiones no se compensan con derechos de reembolso.

Obligaciones

Las obligaciones a corto plazo se reconocen por su importe de liquidación o de reembolso. Las obligaciones a largo plazo se llevan al balance por su coste de adquisición amortizado. Las diferencias entre el coste de adquisición histórico y el importe de reembolso se reconocen conforme al método del interés efectivo.

Las obligaciones derivadas de los contratos de leasing financiero se contabilizan por el valor presente de las cuotas de leasing.

Realización de Ingresos y Gastos

En general, la contabilización de los Ingresos por Ventas y de los Otros Ingresos de la Explotación sólo se efectúa en el momento en que se prestan los servicios o se suministran las mercancías o los productos, es decir, cuando se produce la transmisión de riesgos al cliente.

Los ingresos derivados de valores patrimoniales sobre los que una sociedad del Grupo tiene una obligación de recompra (contratos buy-back), se consideran realizados cuando los activos salen definitivamente del Grupo. Hasta ese momento se contabilizan como Existencias.

En los Costes de los Ingresos por Ventas se reconocen aquéllos en los que se incurre para la obtención de los ingresos por ventas y los costes de primer establecimiento. En esta cuenta se incluyen también los costes de la dotación a provisiones para hacer frente a obligaciones de garantía.

Los Costes de Investigación y Desarrollo, así como las amortizaciones sobre costes de desarrollo que no pueden llevarse al activo, se contabilizan también en los Costes de los Ingresos por Ventas.

En Gastos de Distribución se reconocen, además de los costes de material y personal y las amortizaciones del área de Distribución, los costes generados por envíos, publicidad, promoción de ventas, estudios de mercado y servicio al cliente.

Los Costes Generales de Administración comprenden gastos de personal y material, así como las amortizaciones del área de Distribución.

Las subvenciones estatales se deducen, en general, de los costes de adquisición de los correspondientes valores patrimoniales.

La emisión de obligaciones convertibles destinada a la plantilla con derecho a la adquisición de acciones de Volkswagen AG no se contabiliza como gastos de personal.

Los Otros Impuestos (175 mill. de €, año anterior 204 mill. de €) han sido asignados a las respectivas áreas funcionales.

Los dividendos se contabilizan, en general, en el momento en que se devenga el derecho a los mismos.

Informe por Segmentos

Según Sectores del Grupo 2003

Mill. de €	Automóviles	Servicios Financieros	Consolidación	Grup Volkswagen
Ingresos por Ventas a Terceros	76.746	10.407	-	87.153
Ingresos por Ventas entre Sectores del Grupo	786	16	-802	-
Cifra de Negocios del Segmento	77.532	10.423	-802	87.153
Ingresos Financieros	27	3.474	-443	3.058
Ingresos por Ventas del Segmento	77.559	13.897	-1.245	90.211
Resultado Operativo	824	894	62	1.780
Resultado de Participaciones Valoradas con el Método de Puesta en Equivalencia	502	9	-	511
Cash-flow de la Actividad Corriente	6.796	2.403	-482	8.717
Patrimonio del Segmento	70.108	51.096	-7.551	113.653
Participaciones Valoradas con el Método de Puesta en Equivalencia	3.166	194	-	3.360
Deudas del Segmento	53.603	46.620	-9.406	90.817
Inversiones en Inmovilizado Material (Inclusive Otros Bienes del Inmovilizado Inmaterial)	6.589	138	-	6.727
Gastos de Desarrollo Activados	2.160	-	-	2.160
Inversiones en Bienes Arrendados a Terceros	49	6.926	-	6.975
Actividad Inversora Corriente según Cuenta de Flujo de Capitales	9.031	7.008	-229	15.810

Según Mercados 2003

Mill. de €	Alemania	Resto de Europa	Norte- américa	Sud- américa	Africa	Asia/ Oceanía	Conso- lidación	Total
Ingresos por Ventas a Terceros	26.163	35.825	14.632	2.813	1.133	6.587	-	87.153
Inversiones en Inmovilizado Material y Otro	4.391	1.560	501	166	81	12	16	6.727
Patrimonio del Segmento	67.131	38.853	18.154	3.219	459	2.255	- 16.418	113.653

La estructura interna de organización y gestión, así como los informes internos al Consejo de Dirección y al Consejo de Vigilancia forman la base para la determinación del formato primario del informe por segmentos del Grupo Volkswagen; después se divide el Grupo Volkswagen en los Sectores Automóviles y Servicios Financieros del Grupo. El formato secundario del Informe se orienta según puntos de vista geográficos.

Las relaciones comerciales entre las sociedades de los segmentos del Grupo Volkswagen se manejan únicamente con los mismos precios que también han sido acordados con terceros.

Según Sectores del Grupo 2002

Mill. de €	Automóviles	Servicios Financieros	Consolidación	Grupo Volkswagen
Ingresos por Ventas a Terceros	77.503	9.445	-	86.948
Ingresos por Ventas entre Sectores del Grupo	470	14	-484	-
Cifra de Negocios del Segmento	77.973	9.459	-484	86.948
Ingresos Financieros	24	3.645	-380	3.289
Ingresos por Ventas del Segmento	77.997	13.104	-864	90.237
Resultado Operativo	3.875	721	165	4.761
Resultado de Participaciones Valoradas con el Método de Puesta en Equivalencia	508	26	-	534
Cash-flow de la Actividad Corriente	8.065	2.235	160	10.460
Patrimonio del Segmento	61.726	48.737	- 6.998	103.465
Participaciones Valoradas con el Método de Puesta en Equivalencia	3.354	43	-	3.397
Deudas del Segmento	44.740	44.153	-8.663	80.230
Inversiones en Inmovilizado Material (inclusive Otros Bienes del Inmovilizado Inmaterial)	6.730	97	-	6.827
Gastos de Desarrollo Activados	2.460	-	-	2.460
Inversiones en Bienes Arrendados a Terceros	3	6.908	-	6.911
Actividad Inversora Corriente según Cuenta de Flujo de Capitales	9.121	6.798	97	16.016

Según Mercados 2002

Mill. de €	Alemania	Resto de Europa	Norte- américa	Sud- américa	Africa	Asia/ Oceanía	Conso- lidación	Total
Ingresos por Ventas a Terceros	23.874	36.365	17.277	3.333	951	5.148	-	86.948
Inversiones en Inmovilizado Material y Otro Inmovilizado Inmaterial	4.555	1.794	327	250	62	27	- 188	6.827
Patrimonio del Segmento	57.657	33.073	18.896	3.338	351	2.111	- 11.961	103.465

Aclaraciones a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

(1) Ingresos por Ventas

Estructura de los Ingresos por Ventas del Grupo:

Mill. de €	2003	2002
Volkswagen Turismos	31.635	34.813
Audi	18.003	17.558
SEAT Turismos	4.719	4.766
Škoda Turismos	4.407	4.432
Bentley/Rolls-Royce	143	234
Otros Turismos	824	809
Total Turismos	59.731	62.612
Vehículos Comerciales	4.124	4.296
Repuestos Originales	6.078	5.829
Operaciones de Alquiler y Leasing	10.479	9.431
Otras Ventas	6.741	4.780
	87.153	86.948

En el marco del Informe por Segmentos se contemplan los Ingresos por Ventas del Grupo, atendiendo a los distintos sectores del Grupo y a los mercados.

(2) Resultado Bruto del Sector Servicios Financieros del Grupo

Mill. de €	2003	2002
Ingresos por Intereses de la Financiación a los Concesionarios	396	419
- de ellos, de empresas vinculadas	(2)	(1)
Ingresos por Intereses de la Financiación a Clientes	1.484	1.588
Ingresos por Intereses de la Actividad de Banca Directa	18	17
Otros Intereses e Ingresos Similares	56	71
- de ellos, de empresas vinculadas	(4)	(2)
Ingresos por Contratos de Leasing Financiero	849	962
Ingresos por Valores/Empréstitos de Interés Fijo	0	0
Gastos por Intereses de la Actividad de Banca Directa	168	167
Otros Intereses y Gastos Similares	1.374	1.652
- de ellos, de empresas vinculadas	(6)	(10)
	1.261	1.238

(3) Otros Ingresos de la Explotación

Mill. de €	2003	2002
Ingresos		
- por la Disolución de Correcciones de Valor de las Cuentas a Cobrar y Otros Valores Patrimoniales	213	186
- por la Disolución de Provisiones y de Deudas periodificadas	934	572
- por Instrumentos Derivados para la Cobertura de Riesgos monetarios	536	302
- por Variación de los Tipos de Cambio	683	835
- por la Venta de Material Publicitario	185	223
Recepción de Paso	523	591
Comisiones por Mediación de Seguros	222	209
Otros Ingresos del Sector de Servicios Financieros	46	37

Ingresos de la Inversión Inmobiliaria	74	72
Ingresos por la Disolución de Badwill	7	4
Restantes Ingresos de la Explotación	980	1.106
	4.403	4.137

Los Ingresos por Variación de los tipos de cambio comprenden, en general, las ganancias derivadas de diferencias en los tipos entre el momento del devengo y el del pago de derechos y obligaciones en moneda extranjera, así como los beneficios de cotización procedentes de la valoración al tipo vigente a la fecha de balance. Las pérdidas de estas cuentas, por su parte, se llevan a Otros Gastos de la Explotación.

(4) Otros Gastos de la Explotación

Mill. de €	2003	2002
Correcciones de Valor de las Cuentas a Cobrar y Otros Valores del Patrimonio Inmaterial	749	806
Gastos por Instrumentos Derivados realizados para la Cobertura Monetaria	283	157
Gastos por Variación de los Tipos de Cambio	721	972
Gastos por Facturación de Paso	115	164
Amortizaciones del Fondo de Comercio	133	143
Restantes Gastos de la Explotación	1.162	1.417
	3.163	3.659

(5a) Resultado de Participaciones valoradas conforme al método de puesta en equivalencia

Mill. de €	2003	2002
Resultado de Participaciones Valoradas conforme al Método de Puesta en Equivalencia, del cual	626	631
- de Joint Ventures	(551)	(571)
- de empresas asociadas	(75)	(60)
Gastos de Participaciones Valoradas conforme al Método de Puesta en Equivalencia de los cuales	115	97
- de Joint Ventures	(23)	(4)
- de empresas asociadas	(92)	(93)
	511	534

(5b) Otros Resultados de Participaciones

Mill. de €	2003	2002
Ingresos por Contratos de Traspaso de Beneficios	5	6
Costes por Traspaso de Pérdidas	1	2
Otros Ingresos por Participaciones, de los cuales	19	15
- de empresas vinculadas	(16)	(14)
- de restantes participaciones	(3)	(1)
Otros Gastos por Participaciones, de los cuales	55	7
- de empresas vinculadas	(2)	(5)
- de restantes participaciones	(53)	(2)
	-32	12

(6a) Resultado de Intereses

Mill. de €	2003	2002
Ingresos por Valores y Empréstitos	133	128
- de los cuales, de empresas vinculadas	(1)	(0)
Otros Intereses e Ingresos Similares	292	390
Otros Intereses y Gastos Similares	695	608
Ingresos de la Valoración por el Valor Razonable de Instrumentos Financieros Derivados Hedge Inefectivos	299	43
Ingresos de la Valoración por el Valor Razonable de Valores Patrimoniales y Deudas	319	189
Gastos de la Valoración por el Valor Razonable de Instrumentos Financieros Derivados Hedge Inefectivos	118	1
Gastos provenientes de la Valoración y Corrección de Valor de Valores Patrimoniales y Deudas	92	608
Gastos de Intereses comprendidos en las cuotas de Leasing	13	11
	125	- 478

Los ingresos y los gastos derivados de operaciones aseguradas y de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura, en el sentido de la NIC 39, se registran por su saldo en las partidas de Gastos e Ingresos resultantes de la valoración por el valor razonable (Fair-Value) de instrumentos financieros derivados de cobertura.

(6b) Otro Resultado Financiero

Mill. de €	2003	2002
Intereses del Fondo de Provisión para Pensiones	- 704	- 681
Intereses de Otras Provisiones	- 151	- 162
	- 855	- 843

7) Impuestos sobre la Renta y los Beneficios

Composición del gasto fiscal:

Mill. de €	2003	2002
Gasto Fiscal Efectivo en Alemania	365	881
Gasto Fiscal Efectivo en el Extranjero	299	547
Gasto Fiscal Efectivo	664	1.428
del cual, ajeno al período	(53)	(45)
Ingreso de la Cancelación de Provisiones para Impuestos	-41	-59
Impuestos Efectivos sobre la Renta y los Beneficios	623	1.369
Ingreso/Gasto Fiscal Diferido en Alemania	-223	53
Ingreso/Ingreso Fiscal Diferido en el Extranjero	11	-33
Gasto Fiscal Diferido	-212	20
Impuestos sobre la Renta y los Beneficios	411	1.389

El tipo del impuesto de sociedades en Alemania alcanzó el 26,5 % para el periodo impositivo del 2003, debido a la Ley de solidaridad con las víctimas de las inundaciones que entrara en vigor el año pasado. De ahí resulta una carga fiscal del 39,7 % (inclusive impuesto sobre la industria). Desde el periodo impositivo del 2004 se aplica nuevamente el tipo impositivo del 25 % (más el suplemento de solidaridad del 5,5 %). Para las sociedades alemanas del Grupo se valoraron por este motivo impuestos diferidos al 31.12.2002 con un tipo impositivo del 39,7 % (incluida la carga fiscal sobre la industria), que se disolvieron en el Ejercicio 2003, mientras que en el caso de los otros impuestos diferidos de sociedades alemanas se aplicó un tipo impositivo del 38,3 % (incluida la carga fiscal sobre la industria). En el Ejercicio 2003 se valoraron los impuestos

diferidos básicamente con un tipo impositivo del 38,3 %. Los impuestos locales que gravan el beneficio de las sociedades extranjeras variaron entre el 10,2 y el 42,0 %. En tipos impositivos divididos se aplica el tipo impositivo sobre el beneficio acumulado.

La realización de los traspasos de pérdidas fiscales de Ejercicios anteriores generó, en el año 2003, una disminución de los impuestos corrientes sobre la Renta y los Beneficios de 81 mill. de € (año anterior: 96 mill. de €).

Los traspasos de pérdidas no utilizados hasta ahora ascendieron a 2.916 mill. de € (año anterior: 2.197 mill. de €). De ellos, un importe de 1.287 mill. de € (año anterior: 1.766 mill. de €) puede aplicarse sin límite de tiempo, mientras que 1.619 mill. de € (año anterior: 431 mill. de €) deberán utilizarse en los próximos 10 años. Se han estimado como no utilizables unos traspasos de pérdidas de 530 mill. de € (año anterior: 138 mill. de €).

El incremento de los traspasos de pérdidas no utilizados se debe, principalmente, al hecho de haber aprovechado las posibilidades de desgravación fiscal especial existentes en EE.UU. y los resultados fiscales de las sociedades brasileñas.

Se han contabilizado impuestos diferidos cuando, por razón de normas fiscales especiales de algún país, ciertos ingresos de las sociedades filiales quedaron exentos de tributación en el pasado y cuando han podido preverse los efectos fiscales debidos a una derogación de la exención fiscal temporal como consecuencia de la promulgación de leyes durante el transcurso del Ejercicio. Los haberes fiscales concedidos por diferentes países para compensar la derogación de las exenciones fiscales temporales sin importe límite significaron contabilizar una ventaja tributaria por importe de 200 mill. de € (año anterior: 0 mill. de €).

Las modificaciones de los tipos impositivos han generado un ingreso fiscal diferido de 44 mill. de € (año anterior: ingresos por valor de 3 mill. de €).

A 33 mill. de € (año anterior: 65 millones) ascienden los impuestos diferidos contemplados en el balance por operaciones que han generado directamente una disminución (año anterior: aumento) del Capital Propio.

Si se distribuyeran íntegramente elementos de capital propio sujetos y no sujetos a tributación, resultaría un derecho a la disminución del impuesto sobre sociedades no contabilizado de 1.173 mill. de € (año anterior: 1.101 mill. de €). El aumento de la exigencia se debe a la ley alemana de eliminación de beneficios fiscales, promulgada en abril del 2003, según la cual ya no se otorga una reducción del impuesto de sociedades sobre los dividendos del Ejercicio 2002, que se hayan pagado después del 11.04.2003. Correspondientemente, los dividendos propuestos para el Ejercicio 2003 no conllevan ninguna reducción fiscal debido a la ley alemana de eliminación de beneficios fiscales promulgada en abril del 2003 (año anterior: 75 mill. de €).

Las diferencias de contabilización y valoración en las cuentas individuales de balance y los traspasos fiscales de pérdidas están gravados con los impuestos diferidos activos y pasivos que se detallan a continuación:

Mill. de €	31.12.2003		31.12.2002	
	Impuestos diferidos activos	Impuestos diferidos pasivos	Impuestos diferidos activos	Impuestos diferidos pasivos
Inmovilizado Inmaterial	76	2.640	51	2.523
Inmovilizado Material				
y Activos dados en Arrendamiento	3.828	2.767	3.472	2.512
Inversiones Financieras	214	77	177	76
Existencias	150	164	152	328
Cuentas Cobrar y				
Otros Valores Patrimoniales				
(incl. Sectos Servicios Financieros)	587	3.764	259	3.460
Otro Circulante	143	12	178	3
Fondo de Provisión para Pensiones	1.022	1	957	1
Reservas Provisiones	1.464	8	1.604	8
Obligaciones	754	621	637	351
Traspasos Fiscales de Pérdidas	991	-	717	-

Corrección de Valor de Impuestos Diferidos	- 214	-	- 108	-
Valor Bruto	9.015	10.054	8.096	9.262
- del cual, a largo plazo	(6.426)	(7.465)	(5.566)	(6.689)
Compensación	8.020	8.020	7.089	7.089
Consolidación	520	438	438	385
Asiento del Balance	1.515	2.472	1.445	2.558

Conforme a la NIC 12, los créditos y obligaciones fiscales deben saldarse siempre que se trate de la misma autoridad tributaria y que exista congruencia en los plazos.

El Gasto fiscal contabilizado del año 2003, cifrado en 411 mill. de € (año anterior: 1.389 mill. de €) resultó ser 196 mill. de € (año anterior: 138 mill. de €) menor de lo esperado. La cifra prevista era de 607 mill. de € y hubiera resultado de la aplicación al resultado antes de impuestos del Grupo de un tipo impositivo sobre el beneficio acumulado del 39,7 %.

Transferencia de Gasto por Impuesto sobre el Beneficio esperado a contabilizado

Mill. de €	2003	2002
Resultado antes del Impuesto sobre los Beneficios	1.529	3.986
Gasto Previsto del Impuesto sobre los Beneficios (tipo impositivo: 39,7 %; año anterior: 38,3 %)	607	1.527
Traspaso:		
Carga Fiscal distinta en el Extranjero	-166	- 247
Proporción Fiscal para:		
- Ingresos Libres de Impuestos	-174	- 99
- Gastos no Deducibles Fiscalmente	287	280
- Pérdidas y Diferencias Temporales, para las que no se habían contabilizado Impuestos Diferidos	54	- 13
Abonos Fiscales	-201	- 124
Impuestos Efectivos Ajenos al Período	56	54
Efectos de la Modificación de Tipos Impositivos	-44	- 3
Otros Efectos Fiscales	-8	14
Gastos de Impuestos sobre Beneficios contabilizado	411	1.389
Tipo Impositivo Efectivo (%)	26,9	34,9

(f) Resultado después de Impuestos

Deben asignarse a otros Ejercicios unos ingresos de 1.616 mill. de € (año anterior: 1.231 mill. de €) y unos gastos de 653 mill. de € (año anterior: 1.007 mill. de €). Los ingresos se incluyen, principalmente, en Otros Beneficios de la Explotación. Se trata sobre todo de ingresos procedentes de la cancelación de provisiones, de la cancelación de correcciones del valor de créditos y de devoluciones fiscales. Los gastos ajenos al período se incluyen, en su mayor parte, en los Costes de los Ingresos por Ventas.

(g) Participación en el Resultado de Sociedades Ajenas

Mill. de €	2003	2002
Beneficio correspondiente a Otros Socios	23	13
Gastos correspondientes a Otros Socios	0	0
	23	13

Los beneficios correspondientes a otros socios recaen, básicamente, sobre socios de Volkswagen Original GmbH & Co. KG y VW Versicherungsvermittlungs-GmbH.

(10) Resultados por acción

El resultado no diluido por acción se obtiene de dividir la participación en resultados de los accionistas de Volkswagen AG por la cifra media ponderada de las acciones ordinarias y preferenciales en circulación durante el Ejercicio. Las llamadas acciones potenciales provocan que el resultado por acción se diluya. Entre ellas están los derechos de opción, si bien éstos sólo diluyen los resultados cuando tales derechos conllevan la emisión de acciones por un valor inferior a la cotización media en Bolsa de las acciones. No se produjo ningún efecto de dilución, dado que el tipo promedio de cotización de las acciones ordinarias Volkswagen estaba por debajo del precio de conversión para el ejercicio de los derechos de conversión.

Unidad	2003		2002	
	Ordinarias	Preferenciales	Ordinarias	Preferenciales
Cifra Media Ponderada				
de Acciones – no diluida	278.570.587	105.238.280	278.061.940	105.238.280
Acciones Ordinarias potenciales diluidas de				
- Plan de opción de acciones	-	-	-	-
- Empréstitos opcionales	-	-	-	-
Cifra Media Ponderada				
de Acciones pendientes – diluida	278.570.587	105.238.280	278.061.940	105.238.280

Mill. de €	2003	2002
Resultado después de Impuestos	1.118	2.597
Participación en el Resultado de Socios Ajenos	23	13
Participación en el Resultado de los Accionistas de Volkswagen AG	1.095	2.584
Resultado no diluido		
de él, de Acciones Ordinarias	790	1.870
de él, de Acciones Preferenciales	305	714
Resultado diluido		
de él, de Acciones Ordinarias	790	1.870
de él, de Acciones Preferenciales	305	714

€		
Resultado por Acción - no diluido		
Acciones Ordinarias	2,84	6,72
Acciones Preferenciales	2,90	6,78
Resultado por Acción - diluido		
Acciones Ordinarias	2,84	6,72
Acciones Preferenciales	2,90	6,78

Aclaraciones al Balance

(11) Inmovilizado Inmaterial

Mill. de €	Concesiones derechos d propiedad industrial derecho similares, as como licencia sobre dicho derechos y valore	Fondo de comercio/ Badwill	Gastos de desarrollo activados por productos que se encuentran en desarrollo	Gastos de desarrollo activados por productos utilizados actualmente	Otros Bienes del Inmovilizado Inmaterial	Pagos satisfechos	Total
Costes de Adquisición/ Fabricación							
Saldo al 01.01.2003	41	1.379	3.086	7.108	1.006	10	12.630
Variaciones de Tipos de Cambio	- 4	- 1	- 51	- 93	- 19	0	- 168
Modificaciones ámbit del Grupo	0	4	-	-	11	-	15
Entradas	8	47	1.613	547	136	50	2.401
Modificación de Asientos	5	-	- 1.949	1.951	16	- 9	14
Salidas	1	4	0	866	57	0	928
Saldo al 31.12.2003	49	1.425	2.699	8.647	1.093	51	13.964
Amortizaciones							
Saldo al 01.01.2003	27	1.087	-	3.251	529	-	4.894
Variaciones de Tipos de Cambio	- 3	- 1	-	- 54	- 14	-	- 72
Modificaciones ámbit del Grupo	0	3	-	-	9	-	12
Entradas							
- previstas	8	131	-	1.235	167	-	1.541
- imprevistas	1	-	100	211	0	-	312
Modificación de Asientos	0	-	-	-	0	-	0
Salidas	0	4	-	864	57	-	925
Correcciones de Valo	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31.12.2003	33	1.216	100	3.779	634	-	5.762
Valor Neto en Libros al 31.12.2003							
	16	209	2.599	4.868	459	51	8.202
Valor Neto en Libros al 31.12.2002							
	14	292	3.086	3.857	477	10	7.736

En el año del informe se han disuelto diferencias de importe negativas por valor de 8 mill. de €. El Badwill restante asciende a 25 mill. de €.

De todos los Costes de Inversión y Desarrollo devengados en 2003, 2.160 mill. de € cumplían los requisitos de las IFRS para ser llevados al activo.

Los siguientes importes se contabilizaron con efectos sobre resultados:

Mill. de €	2003	2002
Costes de Investigación y Costes de Desarrollo no activados	1.980	1.911
Amortizaciones de Costes de Desarrollo	1.546	980
Costes de Investigación y Desarrollo compensados con efectos sobre el gasto	3.526	2.891

(12) Inmovilizado Material

Mill. de €	Inmuebles, derechos similares y edificios, incl. edificios sobre solares ajenos	Maquinaria e instalaciones técnicas	Otras instalaciones, equipamiento industrial y comercial	Pagos satisfechos e instalaciones en construcción	Total
Costes de Adquisición/ Fabricación					
Saldo al 01.01.2003	12.302	21.050	24.101	2.475	59.928
Variaciones de Tipo de Cambio	- 177	- 387	- 319	- 62	- 945
Modificaciones Ambito del Grupo	42	5	125	9	181
Entradas	401	1.266	3.052	1.851	6.570
Modificación de Asientos	277	737	913	- 1.917	10
Salidas	43	674	1.161	67	1.945
Saldo al 31.12.2003	12.802	21.997	26.711	2.289	63.799
Amortizaciones					
Saldo al 01.01.2003	5.425	14.167	17.494	0	37.086
Variaciones de Tipo de Cambio	- 60	- 249	- 232	-	- 541
Modificaciones Ambito del Grupo	9	4	95	-	108
Entradas					
- previstas	448	1.687	2.576	-	4.711
- imprevistas	7	115	206	-	328
Modificación de Asientos	1	- 2	- 1	-	- 2
Salidas	16	646	1.081	-	1.743
Correcciones de Valor	-	-	0	-	0
Saldo al 31.12.2003	5.814	15.076	19.057	0	39.947
Valor Neto en Libros al 31.12.2003	6.988	6.921	7.654	2.289	23.852
Valor Neto en Libros al 31.12.2002	6.877	6.883	6.607	2.475	22.842
del cual como					
leasing financiero					
activos patrimoniales					
clasificados en					
arrendamiento					
Valor en Libros al 31.12.2003	160	-	33	-	193
Valor en Libros al 31.12.2002	153	-	45	-	198

Para los edificios e instalaciones sujetos a contratos de leasing existe siempre una opción de compra que también debe ser ejercitada. Las tasas de interés inherentes a los contratos varían en función del mercado y del momento de la celebración del contrato entre un 2,8 y un 11,0 %. Los pagos de leasing no vencidos se recogen, por su valor presente, en la tabla siguiente:

Mill. de €	2004	2005-2008	desde 2009	Total
Pagos de Leasing	56	91	166	313
Importes correspondientes a Intereses	3	23	68	94
Valor en Libros/Valor Presente	53	68	98	219

Por los activos arrendados mediante contratos de leasing operativo se efectuaron, en el año corriente, pagos con efectos sobre gastos por un importe de 364 mill. de € (año anterior: 229 mill. de €).

(13) Participaciones valoradas según el método de puesta en equivalencia y Otro Inmovilizado Financiero

Mill. de €	Participaciones en				Empréstitos a			Valore de Inmovilizado	Total
	empresas valoradas según el método de puesta en equivalencia	empresas vinculadas	otra empresa participa da	empresas vincula das	Joint Ventures, empresas asociadas y otras empresas participadas	terceros			
Costes de Adquisición									
Saldo al 01.01.2003	3.708	263	141	24	29	259	4	4.428	
Variaciones de Tipos de Cambio	- 72	- 5	0	- 1	- 1	- 2	- 1	- 82	
Modificaciones Ambito del Grupo	3	7	0	3	-	0	0	13	
Entradas	738	47	10	6	6	54	12	873	
Modificación de Asientos	4	- 4	-	- 16	16	-	-	0	
Salidas	600	61	0	10	0	36	1	708	
Correcciones de Valor	-	-	-	0	0	-	-	0	
Saldo al 31.12.2003	3.781	247	151	6	50	275	14	4.524	
Amortizaciones									
Saldo al 01.01.2003	311	64	59	0	1	7	1	443	
Variaciones de Tipos de Cambio	- 1	- 2	0	-	-	0	0	- 3	
Modificaciones Ambito del Grupo	0	5	0	2	-	-	-	7	
Entradas									
- previstas	89	-	-	-	-	-	-	89	
- Imprevistas	22	2	1	0	1	1	-	27	
Modificación de Asientos	-	-	-	-	-	-	-	-	
Salidas	-	3	0	2	-	0	0	5	
Correcciones de Valor	-	0	-	-	-	- 1	-	- 1	
Saldo al 31.12.2003	421	66	60	0	2	7	1	557	
Valor Neto en Libros al 31.12.2003	3.360	181	91	6	48	268	13	3.967	
Valor Neto en Libros al 31.12.2002	3.397	199	82	24	28	252	3	3.985	
Valor Razonable al 31.12.2003				6	48	268	13		
Valor Razonable al 31.12.2002				24	28	252	3		

En las participaciones en empresas valoradas según el método de puesta en equivalencia se incluyen Joint Ventures por importe de 1.935 mill. de € (año anterior: 1.873 mill. de €).

De los Empréstitos a Joint Ventures, sociedades asociadas y demás sociedades participadas, 5 mill. de € (año anterior: 7 mill. de €) corresponden a préstamos concedidos a Joint Ventures a un tipo de interés de hasta el 4,5 % (año anterior: 4,5 %).

Las principales Joint Ventures y sociedades asociadas se enumeran en la lista de sociedades principales del Grupo al final de este anexo.

Los préstamos a terceros devengan un interés fijo de hasta el 6,0 %.

(14) Bienes Arrendados

Mill. de €	Activos Muebles	Inversión Inmobiliaria	Total
Costes de Adquisición/Fabricación			
Saldo al 01.01.2003	9.878	601	10.479
Variaciones de Tipos de Cambio	- 1.235	- 23	- 1.258
Modificaciones Ambito del Grupo	139	8	147
Entradas	6.915	60	6.975
Modificaciones de Asientos	-	- 24	- 24
Salidas	5.283	3	5.286
Saldo al 31.12.2003	10.414	619	11.033
Amortizaciones			
Saldo al 01.01.2003	1.882	152	2.034
Variaciones de Tipos de Cambio	- 136	- 1	- 137
Modificaciones Ambito del Grupo	29	1	30
Entradas			
- previstas	1.430	11	1.441
- imprevistas	76	-	76
Modificaciones de Asientos	-	1	1
Salidas	1.308	1	1.309
Correcciones de Valor	- 9	-	- 9
Saldo al 31.12.2003	1.964	163	2.127
Valor Neto en Libros al 31.12.2003	8.450	456	8.906
Valor Neto en Libros al 31.12.2002	7.996	449	8.445

Conforme a la NIC 40, contabilizamos como Bienes Arrendados el patrimonio de nuestra propiedad arrendado a través de contratos de leasing operativo, así como nuestras inversiones inmobiliarias.

La inversión inmobiliaria engloba concesionarios y viviendas dados en arriendo, cuyo valor razonable es de 847 mill. de €. El mantenimiento de la inversión inmobiliaria en uso generó unos gastos operativos de 57 mill. de €; la inversión inmobiliaria fuera de uso obligó a realizar unos gastos de un mill. de €.

En los próximos años y en virtud de contratos no rescindibles de arrendamiento y leasing, esperamos obtener unos pagos de:

Mill. de €	2004	2005-2008	2009	Total
	1.236	1.542	20	2.798

(15) Existencias

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Materias Primas, Auxiliares y Combustibles	1.873	1.833
Productos Semiacabados, Servicios sin terminar	1.308	1.237
Productos Acabados, Mercaderías	8.478	7.590
Pagos Satisfechos	11	17
	11.670	10.677

De todas las Existencias, se han contabilizado 1.677 mill. de € (año anterior: 1.377 mill. de €) por su valor neto de venta. La disminución de valor, en relación con el valor bruto, fue de 246 mill. de €. (año anterior: 224 mill. de €).

(16) Cuentas a Cobrar de Servicios Financieros

Mill. de €	Período restante		31.12.2003		Período restante		31.12.2002	
	hasta 1 año	más de 1 año	Valor en libros	Valor razonable	hasta 1 año	más de 1 año	Valor en libros	Valor razonable
Cuentas a Cobrar de								
Actividades de Financiación								
- a los clientes	7.413	14.243	21.656	21.812	7.074	13.266	20.340	20.538
- a los concesionarios	6.377	569	6.946	6.950	6.390	490	6.880	6.882
- de la banca directa	36	-	36	36	28	-	28	28
	13.826	14.812	28.638	28.798	13.492	13.756	27.248	27.448
Cuentas a Cobrar vencidas								
de Operaciones de Leasing	200	-	200	200	196	-	196	197
Cuentas a Cobrar de								
Contratos de Leasing								
	4.499	6.028	10.527	10.520	4.229	5.839	10.068	10.076
	18.525	20.840	39.365	39.518	17.917	19.595	37.512	37.721

Las Cuentas a Cobrar a largo plazo por las operaciones de financiación a clientes devengan, dependiendo de cada mercado, un tipo de interés, principalmente fijo, que va del 4,5 al 30,0 %. Estas operaciones tienen un plazo de duración de hasta 72 meses. La financiación a largo plazo a los concesionarios se otorga, en función de cada país, a un tipo de interés de entre el 3,2 y el 10,8 %.

Las Cuentas a Cobrar de la financiación a clientes y concesionarios quedan aseguradas, principalmente, con vehículos y derechos reales de garantía.

Las Cuentas a Cobrar por la financiación a los concesionarios registran un importe de 45 mill. de € (año anterior: 22 mill. de €) que afecta a empresas vinculadas.

Los derechos de crédito pignorados en el marco de garantías de cobertura de activos (Asset-Backed-Securities) y derivados de contratos de servicios financieros son objeto de aclaración en el epígrafe (26) del Anexo junto a las Deudas Financieras a Corto y Largo Plazo.

Las Cuentas a Cobrar por contratos de leasing financiero, casi exclusivamente de vehículos, se nutren principalmente de los flujos de pagos previstos que a continuación se detallan:

Mill. de €	2004	2005-2008	desde 2009	Total
Futuros pagos por contratos de leasing financiero	4.949	6.623	6	11.578
Ingresos de financiación no realizados aún (interés)	- 450	- 601	0	- 1.051
Valor en Libros de las Cuentas a Cobrar por contratos de leasing financiero	4.499	6.022	6	10.527
Valor presente de los valores restantes no garantizados	170	11	-	181

Valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento pendientes al día del Balance	4.329	6.011	6	10.346
---	-------	-------	---	--------

Para las Cuentas a cobrar por contratos de leasing financiero ya vencidas se han efectuado correcciones de valor por importe de 184 mill. de €.

(17) Cuentas a Cobrar por Suministros y Servicios

Mill. de €	Período restante		31.12.2003	Período restante		31.12.2002
	hasta 1 año	más de 1 año		hasta 1 año	más de 1 año	
			Valor en libros			Valor en libros
Cuentas a Cobrar de Suministros y Servicios a						
- terceros	4.972	18	4.990	5.112	73	5.185
- empresas vinculadas	174	1	175	219	2	221
- Joint Ventures	188	-	188	260	-	260
- empresas asociadas	138	-	138	77	-	77
- otras empresas,						
con las que existe una	6	-	6	4	-	4
relación de participación						
	5.478	19	5.497	5.672	75	5.747

Los valores razonables de las Cuentas a Cobrar por Suministros y Servicios se corresponden con los valores en libros. Se han tenido en cuenta correcciones de valor por importe de 142 mill. de € (año anterior: 139 mill. de €).

(18) Otras Cuentas a Cobrar y Valores Patrimoniales

Mill. de €	Período restante		31.12.2003		Período restante		31.12.2002	
	hasta 1 año	más de 1 año	Valor en libros	Valor razonable	hasta 1 año	más de 1 año	Valor en libros	Valor razonable
Otras Cuentas a Cobrar frente a								
- empresas vinculadas	31	-	31	31	88	6	94	92
- Joint Ventures	465	158	623	624	493	25	518	518
- empresas asociadas	37	0	37	37	17	-	17	17
- otras empresas,								
con las que existe una								
relación de participación	1	-	1	1	1	-	1	1
Derechos de reembolso del								
Impuesto sobre beneficios	449	3	452	452	213	0	213	213
Otros derechos fiscales	1.325	36	1.361	1.361	1.113	80	1.193	1.193
Valor razonable positivo								
de instrumentos								
financieros derivados	675	477	1.152	1.152	337	309	646	646
Otros valores patrimoniales	1.155	389	1.544	1.544	805	568	1.373	1.373
	4.138	1.063	5.201	5.202	3.067	988	4.055	4.053

En Otros Valores Patrimoniales se incluyen activos planificados para la financiación de obligaciones de pago de pensiones por importe de 71 mill. de € (año anterior: 98 mill. de €).

Las Otras Cuentas a Cobrar y Valores Patrimoniales no están sujetas a ninguna limitación sustancial de derechos de propiedad o de disposición. Los riesgos de impago se han tenido en cuenta mediante correcciones de valor. Se han tenido en cuenta correcciones de valor por importe de 292 mill. de € (año anterior: 287 mill. de €).

Las Otras Cuentas a Cobrar a corto plazo, en su mayor parte, no devengan interés.

De los instrumentos financieros derivados se desprenden los siguientes valores razonables positivos:

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Operaciones de cobertura frente a		
- riesgos monetarios de activos por Fair-Value-Hedges	199	84
- riesgos monetarios de obligaciones por Fair-Value-Hedges	34	26
- riesgos de cambio de tipos de interés por Fair-Value-Hedges	395	358
- riesgos de cambio de tipos de interés por Cash-flow-Hedges	14	3
- riesgos monetarios de futuros flujos de pagos (Cash-flow-Hedges)	255	115
Operaciones Hedge	897	586
Activos procedentes de derivados no efectivos Hedge	255	60
	1.152	646

La cuenta general de instrumentos financieros derivados se ilustra con más detalle en el epígrafe (31) de este anexo.

(19) Valores

Los Valores sirven para asegurar la liquidez. En cuanto a los valores del activo circulante, se trata, en su mayor parte, de acciones y de valores a corto plazo, que cotizan en Bolsa y con un interés fijo.

(20) Medios de Pago

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Salos en bancos	7.380	2.894
Cheques, saldos de caja y saldos de inmediata disposición.	156	93
	7.536	2.987

Los Salos en Bancos se encuentran en distintas entidades bancarias y en distintas monedas.

(21) Impuestos activos diferidos

Los Impuestos activos diferidos abarcan futuras reducciones fiscales provenientes de diferencias temporales entre los valores en libros contabilizados en el balance del Grupo y la valoración fiscal, de traspasos de pérdidas a cuenta nueva calculados como realizables en un período previsible, así como de reembolsos tributarios resultantes de normativas legales nacionales.

La evolución de los impuestos se han presentado con detalle en el epígrafe (7) del anexo: Impuestos sobre la Renta y los Beneficios.

(22) Cuentas de Periodificación del Activo

Mill. de €	31.12.2003		31.12.2002	
	Total	de ellos con período restante de más de 1 año	Total	de ellos con período restante de más de 1 año
Provisiones periodificadas de				
operaciones de leasing	81	(67)	94	(81)
otras cuentas	196	(38)	179	(12)
	277	(105)	273	(93)

(23) Capital Propio

El Capital Suscrito de Volkswagen AG figura en euros. Las acciones son acciones unitarias sin valor nominal y al portador. Una acción concede una participación calculada por acción de 2,56 € en el Capital Social. Junto a las acciones ordinarias existen acciones preferenciales, que llevan aparejado un dividendo 0,06 € más alto que el de las acciones ordinarias, pero que sin embargo carecen de derecho de voto.

El **Capital Suscrito** se compone de 320.289.940 acciones ordinarias sin valor nominal y 105.238.280 acciones preferenciales, y asciende a 1.089 mill. de € (año anterior: 1.089 mill. de €). Además, existe un Capital Autorizado con plazo hasta el 1 de junio 2004 de 400 mill. de €. En acuerdo de la Junta General Ordinaria de fecha 7 de junio 2001 se aprobó otro Capital Autorizado hasta el 6 de junio 2006 para la emisión de nuevas acciones ordinarias al portador por un importe de hasta 130 mill. de €.

Además, existe un **Capital Condicional** por valor de 100 mill. de € por emisión de hasta 39.062.500 acciones ordinarias y/o preferenciales. Este aumento de Capital Condicional solamente se realizará en la medida en que los tenedores de bonos de opción y obligaciones convertibles que hayan de entregarse hasta el 1 de junio 2004 hagan uso de sus derechos de suscripción.

	2003	2002	2003	2002
	Unidades	Unidades	€	€
Saldo al 1.1.	425.528.220	424.708.360	1.089.352.243	1.087.253.402
Acciones emitidas (empréstitos de opción)	0	819.860	0	2.098.841
Saldo al 31.12.	425.528.220	425.528.220	1.089.352.243	1.089.352.243

El 31 de diciembre de 2003 la sociedad participada al cien por cien Volkswagen Beteiligungs-Gesellschaft mbH mantenía 41.719.353 unidades de acciones ordinarias.

Plan de opciones sobre acciones

El Consejo de Dirección, con la aprobación del Consejo de Vigilancia, ha hecho uso de la autorización dada por la Junta General del 19 de junio 1997 para presentar un plan de opciones sobre acciones. Para ello existe un Capital Condicional por valor de 66,9 mill. de €. Además, por acuerdo de la Junta General de fecha 16 de abril 2002, existe otro Capital Condicional de 39,7 mill. de € para la emisión de acciones ordinarias. Este aumento de Capital Condicional solamente se realizará en la medida en que los tenedores de obligaciones convertibles, que sean entregadas en virtud de la autorización de la Junta General para la ejecución de un plan de opciones sobre acciones, hagan uso de sus derechos de conversión.

El plan de opciones sobre acciones concede a los beneficiarios (Consejo de Dirección, al personal de Dirección y Directivos, así como a los empleados/as sometidos/as a convenio de Volkswagen AG) el derecho a adquirir opciones de compra de acciones de Volkswagen AG mediante la suscripción de obligaciones convertibles al precio unitario de 2,56 €. Cada obligación da derecho a la conversión en 10 acciones ordinarias.

La contabilización de las opciones sobre acciones no se produce hasta el momento de ejercitar el derecho de compra. El precio de conversión que se obtiene entonces por las nuevas participaciones se lleva al capital suscrito o a las reservas de capital.

Con la aprobación del Consejo de Vigilancia, el Consejo de Dirección ha emitido en el Ejercicio 2003 la 5ª fase del plan de opción de acciones. El precio inicial de conversión de la 5ª fase, que representa la relación de cotización de la acción Volkswagen en el momento de la resolución en el 2003, se fijó en 36,54 euros por acción ordinaria de Volkswagen. Este precio se incrementa cada año subsiguiente en 5 puntos porcentuales. Tras un periodo prohibitivo de 24 meses, los derechos de conversión pueden ejercitarse a partir del 12 de julio del 2005 hasta el 4 de julio del 2008. El precio de conversión para el primer periodo de conversión que se inicia el 12 de julio 2005 se ha fijado en 40,19 €.

Los precios y los periodos de conversión de las cinco fases se recogen en la tabla siguiente:

en €	1ª fase	2ª fase	3ª fase	4ª fase	5ª fase
Precio básico de conversión	69,48	41,82	59,43	51,52	36,54
Precio de conversión					
a partir del 11 de junio 2001	76,43				
a partir del 31 de octubre 2001	79,90				

- a partir del 14 de julio 2002		46,00			
- a partir de la publicación del informe trimestral al 30.09.2002	83,38	48,09			
- a partir del 14 de julio 2003			65,37		
- a partir de la publicación del informe trimestral al 30.09.2003	86,85	50,18	68,34		
- a partir del 19 de junio 2004				56,67	
- a partir de la publicación del informe trimestral al 30.09.2004		52,28	71,32	59,25	
- a partir del 12 de julio 2005					40,19
- a partir de la publicación del informe trimestral al 30.09.2005			74,29	61,82	42,02
- a partir de la publicación del informe trimestral al 30.09.2006				64,40	43,85
- a partir de la publicación del informe trimestral al 30.09.2007					45,68
Comienzo del plazo de conversión	11.06.2001	14.07.2002	14.07.2003	19.06.2004	12.07.2005
Fin del plazo de conversión	04.06.2004	06.07.2005	06.07.2006	11.06.2007	04.07.2008

El valor de las obligaciones convertibles emitidas a un valor individual de 2,56 € por unidad, al 31 de diciembre 2003 alcanzó un total de 6.885.061,12 € (= 2.689.477 unidades), que confieren el derecho a la adquisición de 26.894.770 acciones ordinarias. Las Obligaciones derivadas de estas obligaciones convertibles se han incluido bajo el epígrafe de Otras Obligaciones. En el año del Ejercicio se han devuelto 73.325 obligaciones convertibles por valor de 187.712,00 € por empleados que, entretanto, han cesado. La evolución de los derechos concedidos para opciones sobre acciones se refleja en la tabla siguiente:

Evolución de los derechos concedidos para opciones de acciones (1ª a 5ª fase):

	Valor nominal de la obligación convertible €	Cantidad de derechos de conversión unidad	Cantidad de acciones ordinarias convertibles unidad
Saldo al 01.01.2003	6.126.515,20	2.393.170	23.931.700
En el Ejercicio			
- otorgados	946.257,92	369.632	3.696.320
- ejercitados	0,00	0	0
- reembolsados	187.712,00	73.325	733.250
Saldo al 31.12.2003	6.885.061,12	2.689.477	26.894.770

Reservas

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Reservas de Capital		
- prima de aumentos de capital	4.232	4.232
- prima de emisión de obligaciones con warrant	219	219
	4.451	4.451
Reservas de Ganancias		
- reservas legales	31	31
- reservas para Cash-flow-Hedges	40	- 189
- reservas para conversión monetaria	- 2.212	- 1.489
- otras reservas de ganancias	18.597	17.837
- acciones retrocompradas	- 2.285	- 2.285
	14.171	13.905

La Reserva de Capital resulta de la prima de emisión por un total de 4.232 mill. de €, de los aumentos de capital, así como del descuento por la emisión de los empréstitos con derecho a opción por valor de 219 mill.

En las Reservas para Cash-flow-Hedges se incluyeron 284 mill. de € en el periodo corriente (año anterior: 157 mill. de €) y se dedujeron 51 mill. de € (año anterior: 233 mill. de €) con efectos sobre el resultado.

Propuesta de Dividendos

La distribución de dividendos de Volkswagen AG viene determinada, conforme al art. 58, apdo. 2 de la Ley alemana de Sociedades Anónimas, por el beneficio del balance resultante del cierre de cuentas de Volkswagen AG. Tras el cierre de cuentas de Volkswagen AG hay un beneficio del balance de 413 mill. de €, susceptible de distribución. El Consejo de Dirección y el Consejo de Vigilancia de Volkswagen AG proponen a la Junta General Ordinaria que se acuerde un reparto de dividendos de 1,05 € por acción ordinaria y de 1,11 € por acción preferencial, es decir, en total 409 mill. de €, y que se traspase a cuenta nueva el importe restante de 4 mill. de € como traspaso de beneficio.

(24) Participación de Socios Ajenos

Las Participaciones de otros socios en el capital propio se refieren principalmente a propietarios de participaciones en AUDI AG y Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG.

(25) Provisiones

Mill. de €	Período restante hasta 1 año	Período restante de más de 1 año	31.12.2003	31.12.2002
Fondo de Previsión para Pensiones y Obligaciones Similares	481	10.137	10.618	10.301
Provisiones para Impuestos	522	894	1.416	1.474
Otras Provisiones	5.917	4.859	10.776	10.574
	6.920	15.890	22.810	22.349

Provisiones para Pensiones y Obligaciones Similares

Las Provisiones para Pensiones se constituyen para responder de los planes de previsión para concesiones de prestaciones por jubilación, invalidez, viudedad y orfandad. Las prestaciones del Grupo varían en función de las circunstancias jurídicas, fiscales y económicas de cada país y, normalmente, dependen de la duración de la relación laboral y de la remuneración del trabajador.

En el Grupo, las pensiones empresariales se basan tanto en contribuciones definidas, como en beneficios definidos. En las contribuciones definidas (Defined Contribution Plans), la empresa efectúa contribuciones a una aseguradora estatal o privada, ya sea conforme a disposiciones legales o contractuales, o de forma voluntaria. Una vez satisfechas las contribuciones, la empresa no tiene otras obligaciones de prestación. Los pagos de las contribuciones corrientes (sin las contribuciones al seguro de pensiones) se contabilizan como gastos de pensiones del Ejercicio; en el 2003, alcanzaron en el Grupo los 11 mill. de € en total (año anterior: 15 mill. de €).

La mayor parte de los sistemas de pensiones se basan en beneficios definidos (Defined Benefit Plans), distinguiéndose entre sistemas de pensiones financiados con provisiones y sistemas de pensiones financiados externamente.

Las provisiones para pensiones en sistemas de beneficios definidos se calculan, conforme a la NIC 19 (Beneficios a trabajadores), utilizando el método de la unidad de crédito proyectada (Projected-Unit-Credit-Method). En él se valoran las obligaciones futuras sobre la base de la proporción de los derechos al beneficio adquiridos a fecha base del balance. En la valoración se tienen en cuenta, para las variables relevantes, provisiones de tendencia que afectan al importe de los beneficios. En todos los sistemas de beneficios se requiere la utilización de cálculos matemático-aseguradores.

Dado su carácter de pensiones, se contabilizan también en las provisiones para pensiones por beneficios definidos, especialmente las obligaciones de las sociedades estadounidenses del Grupo derivadas de los pagos de enfermedad de los trabajadores una vez llegado el retiro. Para estas obligaciones de naturaleza similar a la de las pensiones se tiene en cuenta la evolución a largo plazo de los costes de enfermedad.

Las pensiones empresariales del Grupo Volkswagen se basan desde 1996 en Alemania en un sistema de tramos de rentas dependiente del gasto, que según las NIC debe incluirse en la categoría de sistemas de beneficios definidos. Desde el 1 de enero 2001, este modelo se ha ido desarrollando hacia su conversión en un fondo de pensiones. Así, la VW Pension Trust e.V., como gestora fiduciaria, invierte en fondos el gasto anual de pensiones dependientes de la retribución. Mediante la inversión en fondos, este modelo ofrece la posibilidad de que los derechos a la pensión se incrementen y, además, asegura éstos completamente. Por esta razón, casi todas las sociedades alemanas del Grupo se han ido incorporando al sistema. Dado que las participaciones en fondos gestionadas fiduciariamente reúnen las condiciones de la NIC 19 para ser consideradas como activos ("plan assets"), se ha llevado a cabo una compensación con las provisiones.

En el balance se han incluido los siguientes importes en beneficios definidos:

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Valor presente de las obligaciones financiadas externamente	1.970	1.713
Valor razonable adjunto de los activos planificados	- 1.522	- 1.219
Cobertura insuficiente/excesiva	448	494
Valor presente de obligaciones no financiadas mediante un fondo	10.983	10.712
Pérdidas matemático-aseguradoras no contabilizadas	- 937	- 1.028
Período de servicio a compensar no contabilizado	25	3
Importe no contabilizado como activo por las limitaciones de la NIC 19	28	22
Deuda Neta contabilizada en el Balance	10.547	10.203

Las cuentas siguientes recogen la deuda neta reflejada en el balance:

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Fondo de Provisión para Pensiones	10.618	10.301
Otros Valores Patrimoniales	- 71	- 98
Deuda Neta contabilizada en el Balance	10.547	10.203

De variaciones de inventarios y modificaciones reales de las tendencias (p. ej. incrementos de ingresos, incrementos de rentas) frente a lo previsto en las cuentas, se derivan ganancias o pérdidas matemático-aseguradoras. Conforme a las reglas de la NIC 19, si este importe sobrepasa en más del 10 % el importe comprometido de abono de pensiones o el valor razonable del activo planificado al principio del Ejercicio, habrá que proceder a distribuir contablemente este importe sobre la totalidad del período medio activo restante de la plantilla practicando una compensación con la cuenta de resultados.

En el caso de las sociedades extranjeras del Grupo, cuando se busca una garantía, ésta se efectúa principalmente sobre inmuebles, acciones y valores de interés fijo. Entre ellas no hay instrumentos financieros emitidos por sociedades del Grupo Volkswagen, ni inversión inmobiliaria utilizada por sociedades del Grupo.

En el Ejercicio se abonaron pensiones por valor de 433 mill. de € (año anterior: 402 mill. de €).

Los siguientes importes se llevaron a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias:

Mill. de €	2003	2002
Gastos corrientes por tiempo de servicio	360	351
Gastos de intereses por la obligación	704	679
Ingresos previstos de activos planificados	- 90	- 107
Pérdidas/ganancias matemático-aseguradoras netas contabilizadas para el Ejercicio	30	8
Gastos por tiempo de servicio a compensar ulteriormente	- 11	0
Pérdidas/ganancias de reducción y cumplimiento del plan	- 5	- 5
Total de Gastos e Ingresos contabilizados	988	926
En la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	988	926

Los importes arriba indicados se incluyen, básicamente, en los costes de personal de las áreas funcionales; el gasto de intereses devengados por la obligación se detalla en Otros Resultados Financieros, en el epígrafe (6b) del Anexo.

De la inversión del activo planificado para cubrir los compromisos de futuros pagos de pensiones resultaron ingresos reales por valor de 206 mill. de € (año anterior: 230 mill. de € de pérdidas).

La deuda neta registrada en el balance se ha modificado de la forma siguiente:

Mill. de €	2003	2002
Fondo de Previsión para Pensiones/Excedente al 01.01.	10.203	9.847
Modificaciones ámbito del Grupo (nuevos planes de pensiones)	35	25
Gasto neto contabilizado en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	988	926
Pago de pensiones del patrimonio empresarial y contribuciones a los fondos	- 644	- 599
Otras modificaciones	- 18	24
Diferencias monetarias de planes en el extranjero	- 17	- 20
Deuda neta contabilizada en el Balance al 31.12.	10.547	10.203

Para dotar los fondos de previsión para pensiones se han tenido en cuenta las siguientes presunciones:

en %	Alemania		Extranjero	
	2003	2002	2003	2002
Tipo de interés al 31 de diciembre	5,75	5,75	3,00-6,25	3,00-6,75
Ingresos previstos de activos planificados al 31 de diciembre	6,75	6,75	5,00-8,50	5,00-8,50
Futuros aumentos de salarios	2,75	2,75	1,50-5,00	1,50-5,00
Futuros aumentos de pensiones	1,50-3,64	1,50-3,64	2,00-2,80	1,36-3,00
Tasa de fluctuación	1,40	1,40	1,13-7,70	2,00-6,59
Aumento anual de los costes de seguros de enfermedad	-	-	5,50-7,00	5,50-7,00

Provisiones para Impuestos

Los impuestos se han explicado con detalle en el epígrafe (7) del anexo: Impuestos sobre la Renta y los Beneficios.

Otras Provisiones

Mill. de €	Obligaciones por ventas	Gastos de plantilla	Otras provisiones	Total
Saldo al 01.01.2003	6.790	1.841	1.943	10.574
Diferencias monetarias	-239	-30	-60	-329
Modificaciones ámbito del Grupo	3	6	13	22
Consumo	-3.499	-810	-698	-5.007
Introducción/Nueva formación	4.189	958	1.019	6.166
Intereses	141	-	6	147
Disolución	-547	-43	-207	-797
Saldo al 31.12.2003	6.838	1.922	2.016	10.776

En las Obligaciones por el Negocio de Ventas se encuentran incluidas reservas que cubren todos los riesgos referentes a la venta de vehículos, piezas y piezas originales, así como la gestión de vehículos viejos. Esencialmente se trata de derechos de garantía, los cuales se calculan basándose en experiencias habidas hasta ahora y las que se prevee para un futuro en cuanto a posibles incidentes. Además, se encuentran aquí también las reservas para rebajas que haya que conceder como consecuencia de obligaciones jurídicas o

tácticas, bonificaciones y similares, que haya que satisfacer después de la fecha del Balance, pero que han sido originadas por la cifra de ventas realizada antes de la fecha del mismo.

Las reservas de **Costes para la Plantilla** se utilizan, entre otros, para gastos por aniversarios, bonos de tiempo, trabajo a tiempo parcial por razón de edad, indemnizaciones y obligaciones similares.

Las **Otras Reservas** se refieren a una multitud de riesgos reconocibles y obligaciones inciertas, cuya cuantía se considera a la fecha de su posible acaecimiento.

La salida de pagos procedentes de Otras Provisiones se estima en un 55 % para el año siguiente, en un 31 % en los años 2005 a 2008 y en un 14 % después.

(26) Deudas Financieras a Corto y Largo Plazo.

Los detalles de las deudas financieras a corto y largo plazo se recogen en la tabla siguiente:

Mill. de €	Período restante				31.12.2003				Período restante				31.12.2002			
	hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Valor en libros	hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Valor en libros	hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Valor en libros	hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Valor en libros
Empréstitos	4.735	11.425	6.950	23.110	3.468	6.904	2.623	12.995	3.468	6.904	2.623	12.995	3.468	6.904	2.623	12.995
- de ellos, convertibles	-	-	-	-	(51)	-	-	(51)	(51)	-	-	(51)	(51)	-	-	(51)
Obligaciones convertibles	12.134	3.340	87	15.561	10.520	3.023	3.388	16.931	10.520	3.023	3.388	16.931	10.520	3.023	3.388	16.931
Obligaciones frente a bancos	4.585	2.740	254	7.579	5.283	2.178	753	8.214	5.283	2.178	753	8.214	5.283	2.178	753	8.214
Depósitos de banca directa	6.234	322	188	6.744	5.284	234	95	5.613	5.284	234	95	5.613	5.284	234	95	5.613
Préstamos	1.050	90	371	1.511	971	87	134	1.192	971	87	134	1.192	971	87	134	1.192
Obligaciones cambiarias	17	-	-	17	292	17	-	309	292	17	-	309	292	17	-	309
Obligaciones sobre la base de contratos de leasing financie- ro, sobre activos arrendados	53	68	98	219	193	24	25	242	193	24	25	242	193	24	25	242
Deudas financieras frente a																
- empresas vinculadas	77	-	3	80	78	-	3	81	78	-	3	81	78	-	3	81
- Joint Ventures	26	-	-	26	15	-	-	15	15	-	-	15	15	-	-	15
- empresas asociadas	2	-	-	2	2	-	-	2	2	-	-	2	2	-	-	2
- otras empresas, con las que existe una participación	9	-	-	9	7	-	-	7	7	-	-	7	7	-	-	7
	28.922	17.985	7.951	54.858	26.113	12.467	7.021	45.601	26.113	12.467	7.021	45.601	26.113	12.467	7.021	45.601

De las Obligaciones que aparecen en el Balance del Grupo, un total de 346 mill. de € están cubiertas con derechos reales de garantía.

Los tipos de interés que devengan las obligaciones cambiarias oscilan entre el 2,0 y el 5,4 %. El valor razonable de las obligaciones cambiarias equivale al valor en libros.

Para las obligaciones frente a empresas asociadas y vinculadas se han pactado tipos de interés habituales en el mercado de entre el 1,0 y el 8,2 %.

Las operaciones de garantía de cobertura de activos (Asset-Backed Securities) destinadas a refinanciar la actividad de Servicios Financieros por importe de 8.553 mill. de € (año anterior: 7.329 mill. de €) se incluyen en Empréstitos, Bonos y Obligaciones por Préstamos. Se han pignorado, con fines de aseguramiento, derechos de crédito derivados de la actividad de Servicios Financieros por importe de 8.351 mill. de € (año anterior: 8.888 mill. de €).

Las condiciones de los empréstitos, bonos, obligaciones frente a bancos y préstamos se recogen en la tabla siguiente, así como sus correspondientes valores de mercado y valores en libros:

Datos de la aceptación inicial de medios sin operaciones de cobertura

Moneda	Condiciones de interés	Vinculación a intereses	Tipo de interés ponderado sobre la base del valor en libras	Volumen nominal mill. de €	Valor en libras al 31.12.2003 en mill. de €			
					< 1 año	1 a 5 años	> 5 años	Suma
BRL	variable/fijo	< 1 año	19,0 %	450	468	1	-	469
CHF	variable/fijo	< 1 año	0,2 %	257	176	-	-	176
CZK	variable/fijo	< 1 año	3,5 %	178	163	15	-	178
EUR	variable/fijo	< 1 año	2,4 %	20.020	15.627	4.353	33	20.013
GBP	variable/fijo	< 1 año	4,0 %	1.978	2.035	-	-	2.035
JPY	variable/fijo	< 1 año	0,3 %	1.967	1.779	189	-	1.968
MXN	variable/fijo	< 1 año	8,7 %	170	170	-	-	170
PLN	variable/fijo	< 1 año	5,6 %	154	153	-	-	153
SKK	variable/fijo	< 1 año	6,4 %	118	118	-	-	118
USD	variable/fijo	< 1 año	2,4 %	6.844	4.777	1.954	-	6.731
BRL	fijo	1 a 5 años	17,8 %	850	297	578	-	875
CZK	fijo	1 a 5 años	4,9 %	375	-	375	-	375
EUR	fijo	1 a 5 años	4,3 %	6.305	596	5.555	217	6.368
JPY	fijo	1 a 5 años	0,9 %	960	1	953	-	954
SKK	fijo	1 a 5 años	8,0 %	134	-	133	-	133
USD	fijo	1 a 5 años	2,1 %	4.971	1.955	3.057	-	5.012
EUR	variable	1 a 5 años	2,7 %	225	6	218	-	224
EUR	fijo	> 5 años	4,8 %	7.702	151	101	7.283	7.535
JPY	fijo	> 5 años	1,8 %	105	1	5	95	101
Otros				1.249	449	498	323	1.270
Suma obligaciones financieras				55.012	28.922	17.985	7.951	54.858
Valor razonable al 31.12.2003								54.916
Valor razonable al 31.12.2002								45.574

(27) Deudas por Suministros y Servicios

Mill. de €	Período restante		31.12.2003 Valor en libras	Período restante		31.12.2002 Valor en libras
	hasta 1 año	más de 1 año		hasta 1 año	más de 1 año	
Obligaciones por Suministros y Servicios frente a						
- terceros	7.641	4	7.645	7.095	10	7.105
- empresas vinculadas	39	-	39	62	-	62
- Joint Ventures	75	3	78	56	-	56
- empresas asociadas	51	-	51	8	-	8
- otras empresas, con las que existe una participación	9	-	9	5	-	5
	7.815	7	7.822	7.226	10	7.236

Los valores razonables coinciden con su valor consignado en libras.

(28) Otras Obligaciones

Mill. de €	Período restante			31.12.2003 Valor en libros	Período restante			31.12.2002 Valor en libros
	hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años		hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	
Anticipos percibidos por pedidos	707	6	0	713	765	4	0	769
Otras obligaciones frente a								
- empresas vinculadas	26	2	-	28	13	0	0	13
- Joint Ventures	9	-	-	9	21	1	-	22
- empresas asociadas	0	-	-	0	2	-	-	2
- otras empresas, con las que existe una relación de participación	2	-	-	2	2	-	-	2
Valor razonable negativo de instrumentos financieros derivados	234	118	130	482	343	204	50	597
Obligaciones								
- por impuestos sobre beneficios	25	0	-	25	29	-	-	29
- por otros impuestos	780	0	165	945	760	0	162	922
- en el marco de los seguros sociales	385	5	0	390	357	5	0	362
- por liquidaciones de sueldos y salarios	757	59	10	826	688	59	9	756
Otras obligaciones	2.274	345	279	2.898	2.102	320	232	2.654
	5.199	535	584	6.318	5.082	593	453	6.128

Los valores razonables no presentan diferencias considerables con respecto al valor consignado en libros.

De los instrumentos financieros derivados se desprenden los siguientes valores razonables negativos:

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Operaciones de cobertura frente a		
- Riesgos monetarios de activos por Fair-Value-Hedges	18	9
- Riesgos monetarios de obligaciones por Fair-Value-Hedges	119	153
- Riesgos de intereses por Fair-Value-Hedges	99	50
- Riesgos de intereses por Cash-flow-Hedges	100	233
- Riesgos monetarios por futuros riesgos de pagos (Cash-flow-Hedges)	74	48
Operaciones Hedge	410	493
Obligaciones de derivados Hedge inefectivos	72	104
	482	597

La cuenta general de instrumentos financieros derivados se ilustra con más detalle en el epígrafe (31) de este Anexo.

(29) Cuentas de Periodificación del Pasivo

Mill. de €	31.12.2003		31.12.2002	
	Total	de ellos con un período restante de más de 1 año	Total	de ellos con un período restante de más de 1 año
Pagos especiales efectuados por clientes de leasing en contratos de leasing operativos	112	(96)	129	(106)
Cuentas especiales	210	(85)	204	(167)
	322	(181)	333	(273)

Otras aclaraciones

(30) Flujo de Capital

Los fondos de Flujo de Capital comprenden exclusivamente los medios de pago que figuran en el balance.

En el Flujo de Capital se reconocen los movimientos de pagos, distinguiendo entre entradas y salidas de fondos de la actividad ordinaria, de la actividad de inversión y de la actividad de financiación.

A partir del Resultado antes de Impuestos se calcula indirectamente el Cash-flow de la actividad ordinaria. El Resultado antes de Impuestos se corrige por los gastos que no afectan a los pagos (p. ej., amortizaciones) y beneficios. Teniendo en cuenta las modificaciones del Working Capital, resulta el Cash-flow de la Actividad Ordinaria.

La actividad inversora comprende, junto a las Entradas de activos de Inmovilizado Material y Financiero, las Entradas de Costes Activados de Desarrollo. También se recogen aquí la Variación de Activos dados en arrendamiento y la Variación de las Cuentas a Cobrar de Servicios Financieros.

La Actividad de Financiación comprende, junto a las salidas de medios de pago derivadas del pago de dividendos y el reintegro de empréstitos, las entradas por la concesión de empréstitos y la variación de las Otras Deudas Financieras.

Las modificaciones en las posiciones del balance que se utilizan para determinar la evolución del Flujo de Capital, no pueden apreciarse a partir de la observación directa del balance, ya que las consecuencias de la conversión de moneda extranjera y de las modificaciones en las empresas consolidadas no afectan a los pagos y constan por separado.

El Flujo de Capital de la Actividad Ordinaria incluye en el año 2003 pagos por intereses percibidos por importe de 3.326 mill. de € y por intereses pagados, por importe de 2.335 mill. de €. Además, el Resultado de Participaciones valoradas conforme al método de puesta en equivalencia incluye, según el epígrafe (5a) del Anexo, dividendos por importe de 414 mill. de €.

(31) Instrumentos financieros

1. Política de cobertura y derivados financieros

En el marco de su actividad empresarial operativa y en el sector financiero, el Grupo Volkswagen está sometido a oscilaciones, sobre todo, de cotizaciones de cambio y de tipos de interés. La política de la empresa consiste en limitar y excluir estos riesgos mediante la celebración de operaciones de cobertura. Todas las medidas de cobertura son coordinadas y ejecutadas por la Tesorería del Grupo.

2. Directrices de aseguramiento

Para asegurar divisas extranjeras y tipos de interés se han establecido directrices que afectan a todo el Grupo y que se orientan a las condiciones mínimas de las operaciones comerciales de las entidades de crédito del Servicio alemán de Vigilancia del Sector Bancario.

Las correspondientes operaciones de cobertura se concluyen con entidades bancarias nacionales e internacionales de primera fila, cuya solvencia es verificada constantemente por agencias de rating.

2.1 Riesgo monetario

Como aseguramiento frente al riesgo monetario se recurre a contratos de futuros sobre divisas, opciones sobre divisas y permutas combinadas de tipos de interés/moneda. Estas operaciones se destinan a la cobertura de cotización de todos los flujos de pagos en moneda extranjera efectuados en la actividad operativa (especialmente Ingresos por Ventas), así como a lograr la congruencia monetaria en el sector de financiación.

El Grupo Volkswagen asegura los ingresos por ventas previstos y las compras de material en moneda extranjera, sobre el neto, en función de la estimación del mercado y a lo largo de un periodo de hasta 18 meses, mediante contratos de futuros sobre divisas y opciones sobre divisas. La cobertura afectó en el año 2003, principalmente, al dólar estadounidense, la libra esterlina, el yen japonés y la corona sueca.

2.2 Riesgo por cambio del tipo de interés

El riesgo por cambio del tipo de interés, es decir, el derivado de oscilaciones de valor de un instrumento financiero al variar los tipos de interés del mercado, afecta sobre todo a los derechos y a las obligaciones con un tipo de interés fijo a medio y largo plazo. Como aseguramiento frente a este riesgo se celebran permutas financieras de tipos de interés, permutas combinadas de tipos de interés/moneda y otros contratos sobre tipos de interés.

Cuando se transfieren medios financieros a sociedades participadas dentro del Grupo Volkswagen, estos medios financieros se estructuran coherentemente en la refinanciación.

Volumen nominal de los instrumentos financieros derivados

Mill. de €	Período restante		31.12.2003		31.12.2002
			Volumen nominal		Volumen nominal
	hasta 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Total	Total
Permutas de intereses	5.441	15.902	8.038	29.381	20.373
Opciones sobre intereses	1.350	400	-	1.750	3.711
Permutas interés/moneda	1.523	2.414	127	4.064	2.823
Futuros sobre divisas	7.577	159	-	7.736	5.747
Futuros sobre opciones	1.584	-	-	1.584	1.028
Permutas de divisas	1.125	156	-	1.281	137

Los valores de mercado de las cantidades derivadas se calculan usando datos de mercado a la fecha del balance, así como métodos de valoración adecuados. El descuento al 31.12.2003 se calculó conforme a las siguientes estructuras de interés:

en %	EUR	USD	GBP	JPY	CAD
Interés a seis meses	2,100	1,140	4,070	0,000	2,550
Interés a un año	2,250	1,350	4,310	0,000	2,620
Interés a cinco años	3,674	3,609	4,915	0,717	4,107
Interés a diez años	4,370	4,615	4,995	1,390	4,929

3. Riesgo de liquidez

Las previsiones de liquidez dirigidas a un horizonte de planificación fijo, las líneas de crédito existentes y no utilizadas en el Grupo Volkswagen, así como los programas de emisión permanente que están a disposición a nivel mundial, aseguran en todo momento la liquidez.

4. Riesgo de impago

El riesgo de impago derivado de los activos financieros consiste en el peligro de impago de la otra parte contractual, así que se cifra, como máximo, en el valor razonable positivo frente al otro contrayente. Se ha tenido en cuenta el riesgo proveniente de instrumentos financieros originarios por medio de correcciones de valor formadas para casos de impago de deudas. Dado que los instrumentos financieros derivados se incluyen sólo con bancos de primera fila y que en el marco del Management de riesgos se establecen límites por contrayente, el riesgo real de impago es mínimo.

(32) Relaciones de Responsabilidad

Mill. de €	31.12.2003	31.12.2002
Obligaciones por avales	256	311
Obligaciones por contratos de garantía	90	214
Solicitud de garantías por obligaciones ajenas	4	11
Otras contingencias	78	14
	428	550

Los importes correspondientes a las Deudas y al Patrimonio Fiduciario de las sociedades de ahorro y fiduciarias correspondientes a las sociedades afiliadas sudamericanas no se han asumido en el Balance del Grupo y ascienden a 510 mill. de € (año anterior: 487 mill. de €).

(33) Litigios

Ni Volkswagen AG, ni ninguna otra sociedad del Grupo se encuentran involucradas en procedimientos judiciales, ni arbitrales que puedan tener una influencia considerable en la situación económica del Grupo, o que la hayan tenido en los últimos dos años. Tampoco hay previsión alguna de que tales procedimientos vayan a iniciarse. Para las eventuales cargas financieras de otros procedimientos judiciales o arbitrales, se han constituido en las correspondientes sociedades del Grupo, provisiones por importe suficiente, o bien se han suscrito seguros con cobertura adecuada.

(34) Otras Obligaciones Financieras

Mill. de €	Vencim. 2004	Vencim. 2005-2008	Vencim. desde 2009	Total 31.12.2003 31.12.2002	Vencim. desde 2004
Obligaciones por pedidos de					
- Inmovilizado Material	1.408	487	-	1.895	511
- Inmovilizado Inmaterial	54	4	-	58	23
- Inversión Inmobiliaria	-	38	-	38	29
Obligaciones de					
- Préstamos Concedidos	527	-	-	527	-
- Contratos de leasing y alquiler a largo plazo	226	437	254	917	926
Restantes Obligaciones Financieras	113	33	6	152	308

(35) Gastos del Ejercicio

Mill. de €	2003	2002
Gastos de Material		
Gastos de materias primas, auxiliares y combustibles, así como por mercancías compradas y gastos por servicios adquiridos	59.423	56.563
Gastos de personal		
Sueldos y salarios	11.182	10.836
Seguros sociales y gastos de pensiones de jubilación y apoyo	2.696	2.477
	13.878	13.313

(36) Promedio de colaboradores empleados durante el año

	2003	2002
Salarios por productividad	161.585	158.419
Salarios por tiempo	49.495	49.613
Receptores de sueldos	96.041	90.946
	307.121	298.978
Aprendices	7.588	7.493
	314.709	306.471
Sociedades participadas no consolidadas, productoras de vehículos	20.164	17.394
	334.873	323.865

(37) Acontecimientos ocurridos tras la fecha base de balance

Hasta el 18 de febrero 2004 (momento de la entrega para publicación) no se produjeron acontecimientos dignos de mención.

(38) Datos sobre las relaciones con personas cercanas (Related Parties conforme a la NIC 24)

Por personas o empresas cercanas entiende la NIC 24 aquellas personas o empresas que pueden influir o verse influidas por la empresa que emite el informe.

El estado de Baja Sajonia ostenta un 18,2 % de los derechos de voto en Volkswagen AG y tiene dos miembros en su Consejo de Vigilancia. Los negocios jurídicos con empresas privadas del estado de Baja Sajonia se llevan a cabo bajo las condiciones habituales en el mercado.

Todas las relaciones comerciales con las empresas participadas, Joint Ventures y empresas asociadas no consolidadas se desarrollan bajo las condiciones habituales del mercado.

Algunos miembros del Consejo de Dirección o del Consejo de Vigilancia de Volkswagen AG son miembros de Consejos de Vigilancia o Consejos de Dirección de otras empresas, con las que Volkswagen AG tiene relaciones en el ámbito de su actividad comercial habitual. Todas las operaciones con estas empresas se llevan a cabo bajo condiciones que también son las habituales con terceras personas ajenas.

La mayor parte del volumen de suministros y prestaciones entre empresas consolidadas del Grupo Volkswagen y sociedades cercanas (sociedades participadas, Joint Ventures y sociedades asociadas no consolidadas) se recogen en la tabla siguiente:

Mill. de €		Prestadas		Recibidas		Cuentas a		Obligaciones	
Empresas cercanas	Participación en %	Suministros y prestaciones 2003	Suministros y prestaciones 2002	Suministros y prestaciones 2003	Suministros y prestaciones 2002	Cobrar a 2003	Cobrar a 2002	frente a 2003	frente a 2002
Raffay GmbH + Co, Hamburgo	100,00	¹⁾	245	¹⁾	81	¹⁾	70	¹⁾	6
Volkswagen Coaching Gesellschaft mbH, Wolfsburg	100,00	100	91	138	109	9	9	26	25
FAW-Volkswagen Turismos Automotive Company, Ltd., Changchun	40,00	1.682	1.203	7	2	201	95	3	29
Shanghai-Volkswagen Turismos Automotive Company Ltd., Shanghai	50,00	1.214	918	1	1	84	58	3	21
Volkswagen Bordnetze GmbH, Wolfsburg	50,00	0	5	326	421	0	9	42	27
AV GmbH									
Ingenieurgesellschaft Auto und Verkehr, Berlín	50,00	2	2	164	162	0	1	44	42
Wolfsburg AG, Wolfsburg	50,00	2	3	62	47	7	8	27	16

¹⁾ en 2003, incluida en el círculo de sociedades consolidadas.

Código deontológico empresarial alemán (Deutscher Corporate Governance Kodex)

El 14 de noviembre del 2003, el Consejo de Dirección y el Consejo de Vigilancia de Volkswagen AG emitieron la declaración contemplada en el art. 161 de la Ley alemana de Sociedades Anónimas (AktG) relativa al código deontológico empresarial alemán, poniéndola en conocimiento de los accionistas de Volkswagen AG a través de la página web www.volkswagen-ir.de.

El 9 de diciembre del 2003, el Consejo de Dirección y el Consejo de Vigilancia de AUDI AG emitieron, por su parte, su declaración relativa a dicho código e informaron a sus accionistas a través de su página web www.audi.de.

Retribuciones del Consejo de Dirección y del Consejo de Vigilancia

La retribución de los miembros del Consejo de Dirección responde a la normativa legal de la ley de sociedades anónimas, así como a las recomendaciones y sugerencias del código deontológico empresarial alemán. Las retribuciones totales comprenden emolumentos fijos y variables. Los emolumentos de los miembros del Consejo de Dirección durante el Ejercicio 2003 ascendieron a 13.835.090 € (año anterior: 16.469.831 €).

Los emolumentos fijos constituyen una retribución básica que permite al miembro del Consejo de Dirección ejercer sus funciones en el interés primordial de la empresa y asumir las obligaciones de buen hacer sin caer en la dependencia de orientarse a metas y éxitos a corto plazo. Por otra parte, las partes variables de la retribución, las cuales, entre otros factores, dependen del resultado económico empresarial, supone una equivalencia de intereses entre los miembros del Consejo de Dirección y el resto de las personas dependientes de tales resultados. El importe de las retribuciones fijas para miembros del Consejo de Dirección en el Ejercicio 2003 fue en total de 4.605.612 €.

Adicionalmente a las retribuciones fijas existen en volumen diferente las retribuciones en valores reales, las cuales particularmente consisten en la puesta a disposición de vehículos de la empresa.

A cada miembro del Consejo de Dirección se le asigna una gratificación anual variable. Esta gratificación variable consta de componentes ligados al éxito comercial de la empresa. Se orienta principalmente en los beneficios obtenidos y en la situación económica de la empresa. El importe de estas partes variables de la retribución de los miembros del Consejo de Dirección en el Ejercicio 2003 fue de 8.962.250 €.

La consideración de componentes variables de la retribución para el Consejo de Dirección con motivo de éxitos obtenidos en una ocasión única son actualmente objeto de intensa discusión en los medios. Precisamente por ello, tales sugerencias no serán puestas en práctica por Volkswagen AG sin esperar los resultados de tal discusión.

Como componentes variables de la retribución con efectos a largo plazo se consideran las opciones sobre acciones. Estas están referidas al desarrollo de la cotización de la acción ordinaria de Volkswagen. En el marco de la 5ª fase del plan de opciones sobre acciones, cada miembro del Consejo de Dirección pudo suscribir en el Ejercicio 2003 hasta 500 obligaciones convertibles no transferibles por 2,56 € cada una, con las que se documenta el derecho a un máximo de 5.000 acciones ordinarias. La condición previa para participar en este plan de opciones sobre acciones era la aportación de valores tiempo por importe de 5.000,- a 25.000,- €, en dependencia del número de obligaciones convertibles que se deseara adquirir. El plan de opciones sobre acciones está diseñado del modo siguiente: La base para el cálculo del precio de conversión (precio básico de conversión) de una fase se forma a partir de la cotización promedio en el índice XETRA al cierre de la Bolsa de la acción ordinaria Volkswagen en los cinco días hábiles de Bolsa previos al de emisión de las obligaciones convertibles. La conversión puede realizarse después de transcurrido un plazo prohibitivo de 12 meses y hasta 5 años después de haberse producido la emisión de dichas obligaciones convertibles. El precio de conversión asciende primeramente al 110 % del precio básico de conversión y aumenta anualmente en cinco puntos porcentuales. El Consejo de Dirección solamente puede ejercer sus derechos de conversión una vez al año, dentro de los plazos de cuatro semanas, que se inician en la fecha de cada publicación del informe de Volkswagen AG. El plan de opciones sobre acciones está, pues, orientado en sus parámetros fundamentales a las exigencias del código deontológico empresarial alemán. Los ulteriores detalles resultan del orden del día de la Junta General del 16 de abril del año 2002, en el que se autoriza la realización del plan de opciones sobre acciones. El plan de opciones sobre acciones está descrito en las indicaciones del Anexo Capital Propio.

El diseño del plan de opciones sobre acciones tiene como objetivo conceder al Consejo de Dirección, así como a todos los demás colaboradores, a una retribución parcial que esté orientada al aumento de cotización de las acciones. Con ello se pretende contribuir al aumento de creación de valor y a la modificación positiva del valor de la empresa. Además, el plan de opciones sobre acciones es un instrumento habitual para traer y vincular a los miembros del Consejo de Dirección. Queda totalmente excluida la modificación ulterior de las metas de éxito o de los parámetros comparativos del plan de opciones sobre acciones.

No cabe esperar que con las opciones sobre acciones se produzcan compras abusivas, ya que dicho plan está vinculado al desarrollo de la cotización de la acción ordinaria de Volkswagen y los derechos de compra están limitados en cada fase. El Consejo de Vigilancia está dispuesto, de acuerdo con la puesta en práctica de recomendaciones del "Código Deontológico Empresarial Alemán" a establecer limitaciones (Cap) de acuerdo con los miembros del Consejo de Dirección, en el caso de que se produjesen desarrollos no previstos y fuera de lo normal.

En el marco de la quinta etapa del plan de opciones sobre acciones, los miembros del Consejo de Dirección han suscrito en el Ejercicio 2003 en total 4.000 de las obligaciones convertibles arriba descritas. El 31 de diciembre del año 2003, los miembros del Consejo de Dirección tenían derecho a adquirir 265.000 acciones ordinarias de Volkswagen AG en el caso de que se produjesen las condiciones de conversión. El valor de estas opciones sobre acciones era el 31 de diciembre 2003 en total de 723.000 €. Este cálculo se basa en la denominada fórmula Black/Scholes.

Los miembros del Consejo de Dirección, bajo determinadas condiciones, tienen derecho a pagos por jubilación y a una pensión de invalidez. El 31 de diciembre del año 2003, las reservas para pensiones para los miembros actuales del Consejo de Dirección eran de 20.373.753 €.

Los antiguos miembros del Consejo de Dirección y sus causahabientes percibieron 9.268.130 € (año anterior: 7.190.756 €). El 31 de diciembre del año 2003 los antiguos miembros del Consejo de Dirección tenían derecho, en caso de que se produjesen las condiciones de conversión, a adquirir 35.000 acciones ordinarias de Volkswagen AG. El valor de estas opciones sobre acciones era al 31 de diciembre 2003 en total de 78.400 €. Para este círculo de personas existen Reservas para Pensiones por valor de 85.109.533 € (año anterior: 84.958.333 €).

Los emolumentos del Consejo de Vigilancia de Volkswagen AG ascendieron a 2.156.575 € (año anterior: 2.343.000 €).

Se concedieron préstamos a los miembros del Consejo de Vigilancia por un valor total de 56.453 Euros (reintegro en el 2003: 13.984 €). Estos préstamos devengan indefectiblemente un 4,0 % de interés; los plazos de reintegro acordados llegan hasta los 12,5 años.

Los miembros del Consejo de Vigilancia recibieron retribuciones en total por valor de 246.783 € como retribuciones fijas, así como un total 1.909.792 € como retribuciones variables en dependencia de los dividendos satisfechos en el Ejercicio 2003, de acuerdo con la normativa entonces existente de los Estatutos.

Wolfsburg, el 18 de febrero 2004

Volkswagen Aktiengesellschaft

El Consejo de Dirección

principales sociedades del Grupo

Nombre, sede	Proporción de capital en %
Sector Automóviles del Grupo	
Volkswagen AG, Wolfsburg	
Volkswagen Sachsen GmbH, Zwickau	100,00
Volkswagen Bruxelles S.A., Bruselas/Bélgica	100,00
VOLKSWAGEN SLOVAKIA, a.s., Bratislava/República Eslovaca	100,00
SITECH Sitztechnik GmbH, Braunschweig	100,00
Volkswagen Navarra, S.A., Arazuri (Navarra)/España	100,00
AUTOEUROPA-AUTOMÓVEIS LDA., Palmela/Portugal	100,00
Volkswagen Motor Polska Sp.z o.o., Polkowice/Polonia	100,00
Volkswagen-Audi España, S.A., El Prat de Llobregat (Barcelona)/España	100,00
Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG, Baunatal	51,82
VOLKSWAGEN Group United Kingdom Ltd., Milton Keynes/Gran Bretaña	100,00
Groupe VOLKSWAGEN France s.a., Villers-Cotterêts/Francia	100,00
Volkswagen Transport GmbH & Co. OHG, Wolfsburg	100,00
VW Kraftwerk GmbH, Wolfsburg	100,00
Automobilmanufaktur Dresden GmbH, Dresden	100,00
Volkswagen Poznan Sp.z o.o., Poznan/Polonia	100,00
Svenska Volkswagen Aktiebolag, Södertälje/Suecia	100,00
Auto 5000 GmbH, Wolfsburg	100,00
VOLKSWAGEN OF AMERICA, INC., Auburn Hills, Michigan/EE.UU.	100,00
Volkswagen Canada Inc., Ajax, Ontario/Canadá	100,00
VOLKSWAGEN Group Japan K.K., Toyohashi/Japón	100,00
Volkswagen Tokyo K.K., Tokio/Japón	100,00
VOLKSWAGEN GROUP AUSTRALIA PTY LTD., Sidney/Australia	100,00
AUDI AG, Ingolstadt	99,14
AUDI HUNGARIA MOTOR Kft., Győr/Hungría	100,00
COSWORTH TECHNOLOGY LIMITED, Northampton/Gran Bretaña	100,00
Automobili Lamborghini Holding S.p.A., Sant'Agata Bolognese/Italia	100,00
AUTGERMA S.p.A., Verona/Italia	100,00
Audi Japan K.K., Tokio/Japón	100,00
SEAT, S.A., Barcelona/España	100,00
Seat Deutschland GmbH, Mörfelden-Walldorf	100,00
Gearbox del Prat, S.A., El Prat de Llobregat (Barcelona)/España	100,00
ŠKODA AUTO a.s., Mladá Boleslav/República Checa	100,00
ŠkodaAuto Deutschland GmbH, Weiterstadt	100,00
ŠKODA AUTO Slovensko s.r.o., Bratislava/República Eslovaca	100,00
ŠKODA AUTO Polska, S.A., Poznan/Polonia	51,00
BENTLEY MOTORS LIMITED, Crewe/Gran Bretaña	100,00
Volkswagen de Mexico, S.A. de C.V., Puebla/Pue./México	100,00
Volkswagen Argentina S.A., Buenos Aires/Argentina	100,00
Volkswagen do Brasil Ltda., São Bernardo do Campo, SP/Brasil	100,00
Volkswagen of South Africa (Pty.) Ltd., Uitenhage/Sudáfrica	100,00

Shanghai-Volkswagen Automotive Company Ltd., Shanghai/RP China *)	50,00
FAW-Volkswagen Automotive Company, Ltd., Changchun/RP China *)	40,00
Volkswagen (China) Investment Company Ltd., Pekín/RP China	100,00

Coordination Center Volkswagen S.A., Bruselas/Bélgica	100,00
Volkswagen International Finance N.V., Amsterdam/Holanda	100,00
Volkswagen Investments Ltd., Dublín/Irlanda	100,00
gedas-Gruppe, Berlín	100,00
VW Versicherungsvermittlungs-GmbH, Wolfsburg	66,67

SCANIA Aktiebolag, Södertälje/Suecia**)	18,70
---	-------

Sector Servicios Financieros del Grupo

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG, Braunschweig	100,00
Volkswagen Leasing GmbH, Braunschweig	100,00
Volkswagen Bank GmbH, Braunschweig	100,00
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH, Wolfsburg	100,00
VOLKSWAGEN FINANCE, S.A., Alcobendas (Madrid)/España	100,00
Volkswagen Finance S.A., Villers-Cotterêts/Francia	100,00
FINGERMA S.r.l., Milán/Italia	100,00
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., Milton Keynes/Gran Bretaña	100,00
Volkswagen Financial Services N.V., Amsterdam/Holanda	100,00
Volkswagen Financial Consultant Service K.K., Tokio/Japón	100,00
VOLKSWAGEN FINANCE JAPAN KK, Tokio/Japón	100,00
ŠkoFIN s.r.o., Praga/República Checa	100,00

VW CREDIT, INC., Auburn Hills, Michigan/EE.UU.	100,00
Volkswagen Financial Services, S.A. de C.V., Puebla/Pue./México	100,00

Finanzdienstleistungsgesellschaften Brasilien, São Paulo/Brasil	100,00
Finanzdienstleistungsgesellschaften Argentinien, Buenos Aires/Argentina	100,00

Europcar International S.A., Guyancourt/Francia	100,00
EUROPCAR INTERNATIONAL S.A. und Co. OHG, Hamburgo	100,00
EUROPCAR ITALIA S.p.A., Roma/Italia	100,00
EUROPCAR IB, S. A., Madrid/España	100,00

*) Las Joint Ventures se valoran conforme al método de puesta en equivalencia.

**) La participación de derechos de voto difiere en SCANIA en un 34,0 %.

*) La sociedad se valora conforme al método de puesta en equivalencia.

Nota de confirmación del Censor de Cuentas del Grupo

Después de finalizar definitivamente nuestra auditoría hemos extendido, con fecha 18 de febrero 2004, la siguiente Nota de confirmación sin reserva alguna:

"Nota de confirmación del Censor de Cuentas del Grupo

Hemos verificado el Cierre del Grupo presentado por VOLKSWAGEN AKTIENGESSELLSCHAFT, Wolfsburg, el cual consta del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, de la Cuenta de Modificaciones del Capital Propio, de la Cuenta de Flujo de Capitales y del Anexo correspondiente, todo ello para el Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre 2003. La redacción y la rectitud de datos contenidos en el Cierre del Grupo recaen, según la normativa International Financial Reporting Standards del IASB (IFRS), bajo la responsabilidad del Consejo de Dirección de la sociedad. Nuestra labor consiste en juzgar si el Cierre del Grupo se corresponde con las IFRS, basándonos para ello en la auditoría que hemos practicado.

Nuestra auditoría se ha llevado a cabo conforme a la normativa alemana de revisión de cuentas y observando los principios de una ordenada revisión establecidos por el Instituto de Censores de Cuentas (Institut der Wirtschaftsprüfer, IDW). Según estos principios, la auditoría ha de planificarse y realizarse de modo tal, que pueda juzgarse con seguridad suficiente si el Cierre del Grupo está exento de vicios esenciales. Al establecer los trabajos de verificación, se consideran igualmente los conocimientos existentes acerca de la actividad comercial y los parámetros adyacentes económicos y jurídicos de la sociedad, así como la previsión de posibles errores. En el marco de esta verificación se realizan pruebas aleatorias con el fin de comprobar los justificantes de valoraciones practicadas y de los datos incluidos en el Cierre del Grupo. Esta verificación comprende la evaluación de los principios contables aplicados en el Balance y de las apreciaciones esenciales del Consejo de Dirección, así como de la presentación global del Cierre del Ejercicio. Creemos que nuestros trabajos de verificación constituyen una base suficientemente segura como para poder emitir un juicio fundado.

Basándonos en la auditoría practicada, estamos convencidos de que el Cierre del Grupo refleja fielmente, de acuerdo con las normas IFRS, la situación patrimonial, financiera y de beneficios del Grupo, así como los flujos de pagos del Ejercicio.

Nuestra auditoría, que también ha incluido el Informe de Situación del Grupo emitido por el Consejo de Dirección y referente al Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre 2003, no ha dado lugar a objeción alguna. Según nuestro convencimiento, el Informe de Situación del Grupo, junto a los demás datos contenidos en el Cierre del Ejercicio del Grupo, ofrecen, en su totalidad, una imagen verídica de la situación del Grupo y presenta de forma real los riesgos en evoluciones futuras. Además, certificamos que el Cierre del Grupo y el Informe de Situación del Grupo del Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre 2003, cumplen los requisitos para que la sociedad sea eximida, conforme al ordenamiento jurídico alemán, de la obligación de presentar un Cierre del Grupo y un Informe de Situación del Grupo."

Hannover, el 18 de febrero 2004

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Winkeljohann
Censor de cuentas

Gadesmann
Censor de cuentas