


instrumente. Das Management dieser Kreditrisiken basiert im Wesentlichen auf einem internen Limitsystem, das sich an der Bonität des Finanzinstituts beziehungsweise des Emittenten orientiert. Das Kreditrisiko gegenüber Kunden aus dem Liefer- und Leistungsgeschäft resultiert von Vertragshändlern und Generalvertretern, sonstigen Firmenkunden sowie Privatkunden. Im Rahmen des Exportgeschäfts werden bei Generalvertretungen, die – als Ergebnis unserer Bonitätsanalysen – über keine ausreichende Bonität verfügen, im Regelfall Kreditsicherheiten, beispielsweise erstklassige Bankgarantien, angefordert. Das Kreditrisiko gegenüber Endkunden aus dem Finanzdienstleistungsgeschäft steuert Daimler Financial Services auf Basis eines einheitlichen Risikomanagementprozesses. In diesem Prozess werden Mindestanforderungen an das Kredit- und Leasinggeschäft definiert und Standards für die Kreditprozesse sowie für das Identifizieren, Messen und Steuern von Risiken gesetzt. Wesentliche Elemente für die Steuerung der Kreditrisiken sind eine sachgerechte Kreditbeurteilung, die durch statistische Analysemethoden und Bewertungsverfahren unterstützt wird, sowie eine strukturierte Portfolioanalyse und Portfolioüberwachung.

Das **Management von Länderrisiken** beinhaltet mehrere Risikoaspekte: das Risiko aus Kapitalanlagen in Tochtergesellschaften und Joint Ventures, das Risiko aus grenzüberschreitenden Finanzierungen von Konzerngesellschaften in Risikoländern sowie das Risiko aus dem direkten Verkauf an Kunden in diesen Ländern. Ein »Credit Committee« legt für diese grenzüberschreitenden Finanzierungen Länderlimite fest. Daimler verfügt über ein internes Ratingsystem, bei dem alle Länder, in denen Daimler operativ tätig ist, in Risikoklassen eingeteilt werden. Eigenkapitalmaßnahmen in Risikoländern werden durch Investitionsschutzversicherungen, wie Investitionsgarantien der Bundesrepublik Deutschland, gegen politische Risiken abgesichert; grenzüberschreitende Forderungen gegenüber Kunden sichert der Konzern teilweise durch Exportkreditversicherungen, erstklassige Bankgarantien und Akkreditive. Ferner wird im Rahmen eines Komitees die Höhe von Hartwährungsportfolios bei Financial Services-Gesellschaften in Risikoländern festgelegt und begrenzt.

Weitergehende Informationen zum Management der Marktpreis-, Kreditausfall- und Liquiditätsrisiken enthält

 **Anmerkung 32** des Konzernanhangs.

### Cash Flow

Aus dem **Cash Flow aus der Geschäftstätigkeit** [7 B.24](#) ergab sich ein Mittelabfluss in Höhe von 1,3 (i. V. Mittelzufluss 3,3) Mrd. €. Dieser Rückgang ist insbesondere auf die Umsetzung der Wachstumsstrategie zurückzuführen. Das Working Capital ist durch den vergleichsweise höheren Vorratsaufbau stärker gestiegen als im Vorjahreszeitraum. Das Wachstum im Neugeschäft aus der Leasing- und Absatzfinanzierung lag 2,6 Mrd. € über dem hohen Niveau des Vorjahreszeitraums. Zudem führte die positive Geschäftsentwicklung im Jahr 2014 zu höheren Ertragsteuerzahlungen. Weiterhin wirkten Zahlungsmittelabflüsse aus der außerordentlichen Dotierung der deutschen Pensionsvermögen von 2,5 Mrd. €. Teilweise kompensiert wurden diese Effekte durch ein höheres Ergebnis aus dem laufenden Geschäft, in dem die im Vergleich zum Vorjahr geringeren Bewertungseffekte nicht enthalten sind. Diese betrafen im Jahr 2014 RRPSH und Tesla mit insgesamt 0,4 Mrd. € sowie im Vorjahr EADS mit 3,4 Mrd. €.

Aus dem **Cash Flow aus der Investitionstätigkeit** [7 B.24](#) ergab sich ein Mittelabfluss in Höhe von 2,7 (i. V. 6,8) Mrd. €. Die Veränderung gegenüber dem Vorjahr resultierte insbesondere aus den im Rahmen des Liquiditätsmanagements vorgenommenen Käufen und Verkäufen von Wertpapieren. In der Berichtsperiode ergaben sich insgesamt Mittelzuflüsse (netto), wohingegen im Vorjahreszeitraum die Käufe von Wertpapieren die Verkäufe deutlich überstiegen. Zudem wirkten sich die geringeren Investitionen in immaterielle Vermögenswerte positiv aus. Die Investitionen in Sachanlagen für das Anlaufen von neuen Produkten und für Kapazitätserweiterungen lagen leicht unter dem hohen Niveau der Vorjahre. Beide Jahre waren geprägt durch die Erlöse aus dem Verkauf von Anteilsbesitz. Im August 2014 wurde die Veräußerung der Anteile an der RRPSH abgeschlossen und ein Veräußerungserlös in Höhe von 2,4 Mrd. € vereinnahmt. Im Oktober 2014 führte zudem der Verkauf der Anteile und die Ablösung des Kurssicherungsinstruments an Tesla zu einem Mittelzufluss in Höhe von 0,6 Mrd. €. Im Jahr 2013 war der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit stark beeinflusst durch den Verkauf der restlichen Anteile an EADS (2,3 Mrd. €); gegenläufig wirkten der Erwerb des 12%-Anteils an BAIC Motor Corporation Ltd. (BAIC Motor) mit 0,6 Mrd. € sowie die Kapitalerhöhung an Beijing Benz Automotive Co., Ltd. (BBAC) mit 0,2 Mrd. €.

Aus dem **Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit** [7 B.24](#) resultierte im Berichtszeitraum ein Mittelzufluss von 2,3 (i. V. 3,9) Mrd. €. Der Rückgang beruhte nahezu ausschließlich auf der Veränderung der Finanzierungsverbindlichkeiten.

Seit dem 31. Dezember 2013 verringerten sich die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente unter Berücksichtigung von Wechselkurseffekten um 1,4 Mrd. €. Die Liquidität, die zusätzlich die verzinslichen Wertpapiere umfasst, reduzierte sich um 1,8 Mrd. € auf 16,3 Mrd. €.

## B.24

### Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung

	2014	2013	14/13
in Millionen €			Veränderung
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang</b>	<b>11.053</b>	10.996	+57
Cash Flow aus der Geschäftstätigkeit	-1.274	3.285	-4.559
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-2.709	-6.829	+4.120
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	2.274	3.855	-1.581
Einfluss von Wechselkursänderungen auf die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	323	-254	+577
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresende</b>	<b>9.667</b>	11.053	-1.386

Die von Daimler verwendete Messgröße für die Finanzkraft seiner industriellen Aktivitäten ist der **Free Cash Flow des Industriegeschäfts**  $\nearrow$  **B.25**, dessen Ableitung auf Grundlage der veröffentlichten Cash Flows aus der Geschäfts- und Investitionstätigkeit erfolgt. Die im Cash Flow aus der Investitionstätigkeit enthaltenen Zahlungsströme aus dem Kauf und Verkauf von verzinslichen Wertpapieren werden herausgerechnet, da diese Wertpapiere der Liquidität zugeordnet sind und deren Veränderung daher nicht Bestandteil des Free Cash Flow ist.

Die übrigen Anpassungen betreffen Zugänge an Sachanlagen, die dem Konzern aufgrund der Ausgestaltung der ihnen zugrunde liegenden Leasingverträge als wirtschaftlichem Eigentümer zuzuordnen sind. Weiterhin werden Effekte aus der Finanzierung konzerninterner Händler herausgerechnet. Darüber hinaus werden die im Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit auszuweisenden Zahlungsströme im Zusammenhang mit dem Erwerb oder der Veräußerung von Anteilen an Tochtergesellschaften ohne Beherrschungsverlust im Free Cash Flow berücksichtigt.

## B.25

### Free Cash Flow des Industriegeschäfts

	2014	2013	14/13
in Millionen €			Veränderung
Cash Flow aus der Geschäftstätigkeit	<b>7.539</b>	10.313	-2.774
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	<b>-2.887</b>	-6.767	+3.880
Veränderung der verzinslichen Wertpapiere	<b>-195</b>	1.548	-1.743
Übrige Anpassungen <sup>1</sup>	<b>1.022</b>	-252	+1.274
<b>Free Cash Flow des Industriegeschäfts</b>	<b>5.479</b>	4.842	+637

<sup>1</sup> Die Effekte aus der Finanzierung konzerninterner Händler, die sich im Cash Flow aus der Geschäftstätigkeit niederschlagen, werden in den übrigen Anpassungen herausgerechnet

## B.26

### Netto-Liquidität des Industriegeschäfts

	31.12.2014	31.12.2013	14/13
in Millionen €			Veränderung
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	<b>8.341</b>	9.845	-1.504
Verzinsliche Wertpapiere	<b>5.156</b>	5.303	-147
<b>Liquidität</b>	<b>13.497</b>	15.148	-1.651
Finanzierungsverbindlichkeiten	<b>3.193</b>	-1.324	+4.517
Marktbewertung und Währungsabsicherung für Finanzierungsverbindlichkeiten	<b>263</b>	10	+253
<b>Finanzierungsverbindlichkeiten (nominal)</b>	<b>3.456</b>	-1.314	+4.770
<b>Netto-Liquidität</b>	<b>16.953</b>	13.834	+3.119

Der Free Cash Flow des Industriegeschäfts belief sich im Jahr 2014 auf 5,5 Mrd. €. Dabei hat sich die Veräußerung der Anteile an RRPSH sowie an Tesla mit 3,0 Mrd. € ausgewirkt. Die Zahlungsmittelabflüsse aus der außerordentlichen Dotierung der deutschen Pensionsvermögen von 2,5 Mrd. € sowie aus der Abgeltung eines Gesundheitsfürsorgeplans in den USA reduzierten dagegen den Free Cash Flow des Industriegeschäfts. Bereinigt um diese Sondereffekte belief sich der Free Cash Flow des Industriegeschäfts auf 5,2 Mrd. €.

Den positiven Ergebnisbeiträgen der automobilen Geschäftsfelder stand ein Anstieg im Working Capital als Saldo aus der Veränderung der Vorräte, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von insgesamt 2,3 Mrd. € gegenüber. Darin wirkten positive Effekte aus dem Verkauf von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von Gesellschaften des Industriegeschäfts an Daimler Financial Services. Die positive Entwicklung der sonstigen betrieblichen Aktiva und Passiva stand im Zusammenhang mit der Geschäftsausweitung und ist insbesondere auf Zahlungseingänge aus Verkäufen mit Service- und Wartungsverträgen sowie aus Verkäufen mit Restwertgarantien zurückzuführen. Zudem wurden hohe Aufwendungen für Händlerboni und Rückstellungen berücksichtigt. Gegenläufig wirkten dagegen die weiterhin hohen Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte sowie Ertragsteuer- und Zinszahlungen.

Zu Beginn des Jahres 2014 haben wir einen Free Cash Flow erwartet, der deutlich unter dem Vorjahresniveau liegt. Beim Vergleich mit dem Vorjahreswert ist jedoch zu berücksichtigen, dass der Free Cash Flow in beiden Jahren Effekte aus Beteiligungszu- und -abgängen enthält. Der Verkauf der Anteile an EADS führte im Jahr 2013 zu einem Mittelzufluss von 2,3 Mrd. €, gegenläufig wirkte der Erwerb der Beteiligung an BAIC Motor in Höhe von 0,6 Mrd. €. Der um Sondereinflüsse bereinigte Free Cash Flow des Industriegeschäfts im Jahr 2014 lag entsprechend unserer unterjährig angepassten Prognose mit 5,2 Mrd. € deutlich über dem bereinigten Vorjahreswert von 3,2 Mrd. €.

Der Anstieg des um Sondereffekte bereinigten Free Cash Flow um 2,0 Mrd. € auf 5,2 Mrd. € spiegelt die positive Geschäftsentwicklung wider und war im Wesentlichen auf die höheren Ergebnisbeiträge der automobilen Geschäftsfelder zurückzuführen. Der infolge der Umsetzung der Wachstumsstrategie vergleichsweise höhere Vorratsaufbau wurde über die Entwicklung der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen nicht kompensiert. Weitere positive Effekte resultierten aus der Entwicklung der sonstigen betrieblichen Aktiva und Passiva.

Die **Netto-Liquidität des Industriegeschäfts** [↗ B.26](#) errechnet sich als Bestand der bilanziell ausgewiesenen Zahlungsmittel, Zahlungsmitteläquivalente und der in das Liquiditätsmanagement einbezogenen verzinslichen Wertpapiere abzüglich des währungsgesicherten Rückzahlungsbetrags der Finanzierungsverbindlichkeiten.

Soweit die konzerninterne Refinanzierung des Finanzdienstleistungsgeschäfts durch Gesellschaften des Industriegeschäfts erfolgt, wird diese bei der Ermittlung der Verschuldung des Industriegeschäfts abgezogen. Zum 31. Dezember 2014 hatte die konzerninterne Refinanzierung aufgrund der Verwendung von Eigenmitteln des Industriegeschäfts einen höheren Umfang als die originär im Industriegeschäft aufgenommenen Finanzierungsverbindlichkeiten. Hieraus ergab sich ein positiver, die Netto-Liquidität erhöhender Wert für die Finanzierungsverbindlichkeiten des Industriegeschäfts, sodass die Netto-Liquidität des Industriegeschäfts die ausgewiesene Bruttoliquidität übersteigt.

Seit dem 31. Dezember 2013 erhöhte sich die Netto-Liquidität des Industriegeschäfts von 13,8 Mrd. € auf 17,0 Mrd. €. Der Anstieg war im Wesentlichen auf den positiven Free Cash Flow zurückzuführen. Die Dividendenzahlungen an die Aktionäre der Daimler AG sowie an die Minderheitsgesellschafter von Tochtergesellschaften hat die Netto-Liquidität um 2,6 Mrd. € reduziert. Die Übernahme der Refinanzierung konzerninterner Händler durch das Industriegeschäft wurde durch die positiven Währungseffekte ausgeglichen.

Die auf Konzernebene vor allem aus der Refinanzierung des Leasing- und Absatzfinanzierungsgeschäfts resultierende Netto-Verschuldung hat sich gegenüber dem 31. Dezember 2013 um 10,5 Mrd. € erhöht. [↗ B.27](#)

### Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Finanzgarantien sowie Eventualverbindlichkeiten

Im Rahmen seiner gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ist der Konzern **sonstige finanzielle Verpflichtungen** eingegangen, die über die in der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014 ausgewiesenen Verbindlichkeiten hinausgehen. Tabelle [↗ B.28](#) gibt einen Überblick über die Nominalwerte der sonstigen finanziellen Verpflichtungen. Zu den Fälligkeiten verweisen wir auf unsere Ausführungen in [🔍 Anmerkung 30](#) (Finanzgarantien, Eventualverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen) beziehungsweise [🔍 Anmerkung 32](#) (Management von Finanzrisiken) im Konzernanhang.

Im Rahmen der **Finanzgarantien** sichert Daimler als Garantiegeber im Allgemeinen die Erfüllung der Zahlungsverpflichtung des Hauptschuldners gegenüber dem Garantienehmer zu. Die maximal möglichen Zahlungsverpflichtungen aus solchen Finanzgarantien belaufen sich zum 31. Dezember 2014 – unverändert zum Vorjahr – auf 0,8 Mrd. €; hierfür gebildete Verbindlichkeiten betragen ebenfalls unverändert 0,1 Mrd. €. Die Finanzgarantien, die der Konzern im Zusammenhang mit den Chrysler-Transaktionen der Jahre 2007 und 2009 zugunsten von Chrysler gewährt hat, beliefen sich zum 31. Dezember 2014 auf 0,3 Mrd. €, wobei als Sicherheit für die zugrunde liegenden Verpflichtungen eine Einlage von Chrysler von 0,2 Mrd. € auf einem Treuhandkonto zur Verfügung steht. Eine weitere Finanzgarantie entfällt mit 0,1 Mrd. € auf Bankverbindlichkeiten der

Toll Collect GmbH, der Betreibergesellschaft für das elektronische Lkw-Mauterhebungssystem in Deutschland. Weitere Risiken ergeben sich aus einer Garantie, die der Konzern für Verpflichtungen der Toll Collect GmbH gegenüber der Bundesrepublik Deutschland übernommen hat. Diese Garantie steht im Zusammenhang mit der Fertigstellung und dem Betrieb des Mautsystems; eine Inanspruchnahme dieser Garantie entsteht im Wesentlichen, falls technisch bedingt Mautgebühren ausfallen oder bestimmte vertraglich definierte Leistungsparameter nicht erfüllt werden, falls die Bundesrepublik Deutschland zusätzliche Aufrechnungen aufstellt oder die endgültige Betriebserlaubnis verweigert wird. Gegen den Konzern ist auch ein Schiedsgerichtsverfahren anhängig. Das maximale Verlustrisiko für den Konzern aus dieser Garantie ist beträchtlich, kann jedoch nicht mit ausreichender Sicherheit bestimmt werden.

Die **Eventualverbindlichkeiten** entfallen überwiegend auf Rückkaufverpflichtungen. Zum 31. Dezember 2014 betrug der bestmögliche Schätzwert der finanziellen Auswirkungen aus diesen Garantien 1,2 (i. V. 1,0) Mrd. €. Nicht unter die Eventualverbindlichkeiten fallen die Gewährleistungs- und Kulanzzusagen (Produktgarantien), die der Konzern im Rahmen seiner Fahrzeugverkäufe bereitstellt. Des Weiteren sind in den Eventualverbindlichkeiten sonstige Eventualverbindlichkeiten enthalten. Der bestmögliche Schätzwert für eine mögliche Belastung aus den sonstigen Eventualverbindlichkeiten beläuft sich wie im Vorjahr auf 0,4 Mrd. €.

## B.27

### Netto-Verschuldung des Daimler-Konzerns

	31.12. 2014	31.12. 2013	14/13
in Millionen €			Veränderung
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	9.667	11.053	-1.386
Verzinsliche Wertpapiere	6.634	7.066	-432
<b>Liquidität</b>	<b>16.301</b>	18.119	-1.818
Finanzierungsverbindlichkeiten	-86.689	-77.738	-8.951
Marktbewertung und Währungsabsicherung für Finanzierungsverbindlichkeiten	270	-3	+273
<b>Finanzierungsverbindlichkeiten (nominal)</b>	<b>-86.419</b>	-77.741	-8.678
<b>Netto-Verschuldung</b>	<b>-70.118</b>	-59.622	-10.496

## B.28

### Zusammensetzung der sonstigen finanziellen Verpflichtungen (Nominalwerte)

	31.12. 2014	31.12. 2013
in Millionen €		
Verpflichtungen aus Einkaufskontrakten	9.769	9.771
Unkündbare Miet-, Pacht- und Leasingverträge	2.157	1.980
Unwiderrufliche Kreditzusagen	1.320	1.508
Übrige sonstige finanzielle Verpflichtungen	2.318	1.356
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	15.564	14.615