

**ERTRAGSLAGE IM BEREICH POWER ENGINEERING**

Mio. €	2018	2017
Umsatzerlöse	3.608	3.283
Operatives Ergebnis	-64	-55
Operative Umsatzrendite (%)	-1,8	-1,7

Die Umsatzerlöse des Bereichs Power Engineering übertrafen im Jahr 2018 mit 3,6 Mrd. € den Vorjahreswert um 9,9%. Der Operative Verlust belief sich auf -0,1 (-0,1) Mrd. €. Volumenverbesserungen standen Mixverschlechterungen entgegen. Die operative Umsatzrendite lag bei -1,8 (-1,7)%.

**Ertragslage im Finanzdienstleistungsbereich**

Der Konzernbereich Finanzdienstleistungen erwirtschaftete im Berichtsjahr Umsatzerlöse in Höhe von 34,8 Mrd. €, der Anstieg um 3,1% gegenüber Vorjahr resultierte im Wesentlichen aus dem höheren Geschäftsvolumen.

Die Kosten der Umsatzerlöse erhöhten sich leicht unterproportional um 0,7 Mrd. € auf 28,2 Mrd. €. Sowohl die Vertriebskosten als auch ihr Anteil an den Umsatzerlösen stiegen. Die Verwaltungskosten nahmen leicht zu, ihr Anteil an den Umsatzerlösen war zum Vorjahr nahezu unverändert. Insgesamt führten im Vergleich zum Vorjahr insbesondere das Volumenwachstum und gestiegene IT-Kosten zu höheren Aufwendungen.

Das Operative Ergebnis des Finanzdienstleistungsbereichs verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr um 4,5% auf 2,8 Mrd. € und trug damit erneut wesentlich zum Konzernergebnis bei. Die operative Umsatzrendite belief sich auf 8,0 (7,9)%. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern lag mit 9,9 (9,8)% auf dem Vergleichswert des Vorjahres.

**Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements**

Das Finanzmanagement des Volkswagen Konzerns umfasst die Themenbereiche Liquiditätsmanagement, Management von Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken sowie Bonitäts- und Länderrisiken. Die Konzern-Treasury steuert das Finanzmanagement für alle Konzerngesellschaften zentral auf Basis interner Richtlinien und Risikoparameter. Die Teilkonzerne MAN und Porsche Holding Salzburg sind in den wesentlichen Bereichen, Scania in begrenztem Umfang in das Finanzmanagement einbezogen. Darüber hinaus verfügen diese Teilkonzerne über eigene Strukturen des Finanzmanagements.

Das Finanzmanagement hat das Ziel, die jederzeitige Zahlungsfähigkeit des Volkswagen Konzerns sicherzustellen und gleichzeitig eine angemessene Rendite aus der Anlage überschüssiger Liquidität zu erzielen. Mittels Cash Pooling optimieren wir den Einsatz der vorhandenen Liquidität unter

den wesentlichen Gesellschaften in Europa. Dabei werden täglich die auflaufenden – positiven oder negativen – Salden der in das Cash Pooling einbezogenen Konten gegen ein Zielkonto der Konzern-Treasury ausgeglichen und somit gepoolt. Das Management von Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken ist darauf ausgerichtet, Preise, die der Investitions- beziehungsweise Produktions- und Absatzplanung zugrunde gelegt wurden, mittels derivativer Finanzinstrumente und mittels Warentermingeschäften abzusichern sowie Zinsänderungsrisiken im Rahmen von Finanzierungstransaktionen zu begrenzen. Beim Management von Bonitäts- und Länderrisiken soll durch Diversifizierung das sogenannte Kontrahentenrisiko für den Volkswagen Konzern begrenzt werden. Das bedeutet, dass der Abschluss von Finanzgeschäften, bezogen auf das Geschäftsvolumen je Kontrahent, einer internen Limitierung durch das Kontrahentenrisikomanagement unterliegt. Hierzu werden verschiedene Bonitätskriterien herangezogen. In erster Linie wird die Eigenkapitalausstattung der möglichen Kontrahenten, aber auch das von unabhängigen Agenturen vergebene Rating betrachtet. Das jeweilige Risikolimit sowie zulässige Finanzinstrumente, Sicherungsverfahren und Absicherungshorizonte genehmigt der Vorstandsausschuss für Risikomanagement. Zusätzliche Informationen zu den Grundsätzen und Zielen des Finanzmanagements finden Sie auf der Seite 185 sowie im Anhang des Konzernabschlusses 2018 auf den Seiten 289 bis 310.

**FINANZLAGE****Finanzielle Situation des Konzerns**

Der Volkswagen Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2018 einen Brutto-Cash-flow von 35,6 Mrd. €, der den Vergleichswert 2017 um 9,1% übertraf. Die im Zusammenhang mit der Dieselthematik im Berichtsjahr als Sondereinflüsse erfassten Geldbußen aus den Ordnungswidrigkeitenverfahren führten zu Mittelabflüssen. Der Anstieg im Working Capital führte zu einer Mittelbindung von -28,3 (-33,8) Mrd. €. Die Veränderung um 5,5 Mrd. € spiegelt die im Berichtszeitraum deutlich geringeren Mittelabflüsse aus der Dieselthematik wider, gegenläufig wirkte der WLTG-bedingte Lageraufbau. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft erhöhte sich in der Folge um 8,5 Mrd. € auf 7,3 Mrd. €.

Mit 19,4 Mrd. € war die Investitionstätigkeit aus dem laufenden Geschäft des Volkswagen Konzerns im Jahr 2018 um 6,4% höher als ein Jahr zuvor.

Aus der Finanzierungstätigkeit ergab sich ein Mittelzufluss von 24,6 (17,6) Mrd. €. Sie berücksichtigt im Wesentlichen die Aufnahme und Tilgung von Anleihen und anderen Finanzschulden. Die Finanzierungstätigkeit beinhaltet zudem die Dividendenzahlung an die Aktionäre der Volkswagen AG, den Erwerb angedeilter MAN-Aktien infolge des Beschlusses im Spruchverfahren, die im Juni 2018 erfolgreich platzierte

## KAPITALFLUSSRECHNUNG NACH KONZERNBEREICHEN

Mio. €	VOLKSWAGEN KONZERN		AUTOMOBILE <sup>1</sup>		FINANZDIENSTLEISTUNGEN	
	2018	2017 <sup>2</sup>	2018	2017 <sup>2</sup>	2018	2017 <sup>2</sup>
<b>Anfangsbestand Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>18.038</b>	<b>18.833</b>	<b>13.428</b>	<b>14.125</b>	<b>4.609</b>	<b>4.709</b>
Ergebnis vor Steuern	15.643	13.673	12.861	11.171	2.782	2.502
Ertragsteuerzahlungen	-3.804	-3.664	-3.786	-3.514	-19	-149
Abschreibungen <sup>3</sup>	22.561	22.165	15.581	14.948	6.980	7.218
Veränderung der Pensionen	524	468	503	452	21	15
Ergebnis aus der At-Equity-Bewertung	244	274	303	159	-58	115
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge sowie Umgliederungen <sup>4</sup>	445	-265	502	202	-56	-467
<b>Brutto-Cash-flow</b>	<b>35.613</b>	<b>32.651</b>	<b>25.964</b>	<b>23.418</b>	<b>9.650</b>	<b>9.233</b>
<b>Veränderung Working Capital</b>	<b>-28.341</b>	<b>-33.836</b>	<b>-7.433</b>	<b>-11.732</b>	<b>-20.908</b>	<b>-22.104</b>
Veränderung der Vorräte	-5.372	-4.198	-5.337	-3.784	-34	-414
Veränderung der Forderungen	-6.400	-1.660	-1.800	-937	-4.600	-724
Veränderung der Verbindlichkeiten	3.645	5.302	2.793	4.168	853	1.134
Veränderung der sonstigen Rückstellungen	-1.286	-9.910	-1.306	-10.079	20	169
Veränderung der Vermieteten Vermögenswerte (ohne Abschreibungen)	-11.647	-11.478	-1.590	-1.115	-10.056	-10.363
Veränderung der Forderungen aus Finanzdienstleistungen	-7.282	-11.891	-191	15	-7.090	-11.906
<b>Cash-flow laufendes Geschäft</b>	<b>7.272</b>	<b>-1.185</b>	<b>18.531</b>	<b>11.686</b>	<b>-11.258</b>	<b>-12.871</b>
<b>Investitionstätigkeit laufendes Geschäft</b>	<b>-19.386</b>	<b>-18.218</b>	<b>-18.837</b>	<b>-17.636</b>	<b>-549</b>	<b>-583</b>
davon: Sachinvestitionen	-13.729	-13.052	-13.218	-12.631	-510	-421
Entwicklungskosten (aktiviert)	-5.234	-5.260	-5.234	-5.260	-	-
Erwerb und Verkauf von Beteiligungen	-705	-317	-594	-124	-111	-193
<b>Netto-Cash-flow<sup>5</sup></b>	<b>-12.113</b>	<b>-19.404</b>	<b>-306</b>	<b>-5.950</b>	<b>-11.807</b>	<b>-13.454</b>
Veränderung der Geldanlagen in Wertpapieren, Darlehen und Termingeldanlagen	-2.204	1.710	6.129	2.333	-8.332	-622
<b>Investitionstätigkeit</b>	<b>-21.590</b>	<b>-16.508</b>	<b>-12.708</b>	<b>-15.303</b>	<b>-8.882</b>	<b>-1.205</b>
<b>Finanzierungstätigkeit</b>	<b>24.566</b>	<b>17.625</b>	<b>4.274</b>	<b>3.562</b>	<b>20.292</b>	<b>14.063</b>
davon: Kapitaltransaktionen mit Minderheiten	-28	-	-28	-	-	-
Kapitaleinzahlungen/-rückzahlungen	1.491	3.473	1.418	2.400	73	1.073
MAN Minderheitsaktionäre: Ausgleichszahlungen und Erwerb angedienter Aktien	-2.117	-118	-2.117	-118	-	-
Wechselkursbedingte Änderungen der Zahlungsmittel	-173	-727	-171	-641	-2	-86
Veränderung der Risikovorsorge auf Zahlungsmittel	-1	-	-1	-	0	-
<b>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>10.075</b>	<b>-796</b>	<b>9.925</b>	<b>-696</b>	<b>150</b>	<b>-99</b>
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am 31.12.<sup>6</sup></b>	<b>28.113</b>	<b>18.038</b>	<b>23.354</b>	<b>13.428</b>	<b>4.759</b>	<b>4.609</b>
Wertpapiere, Darlehensforderungen und Termingeldanlagen	28.036	26.291	8.697	15.201	19.339	11.090
<b>Brutto-Liquidität</b>	<b>56.148</b>	<b>44.329</b>	<b>32.051</b>	<b>28.630</b>	<b>24.098</b>	<b>15.699</b>
Kreditstand	-190.883	-163.472	-12.683	-6.251	-178.200	-157.221
<b>Netto-Liquidität<sup>7</sup></b>	<b>-134.735</b>	<b>-119.143</b>	<b>19.368</b>	<b>22.378</b>	<b>-154.103</b>	<b>-141.522</b>

1 Inklusive Zuordnung der Konsolidierung zwischen den Konzernbereichen Automobile und Finanzdienstleistungen.

2 Angepasst

3 Saldiert mit Zuschreibungen.

4 Im Wesentlichen Bewertung von Finanzinstrumenten zu Marktwerten und Umgliederung der Ergebnisse aus Anlagen-/Beteiligungsabgängen in die Investitionstätigkeit.

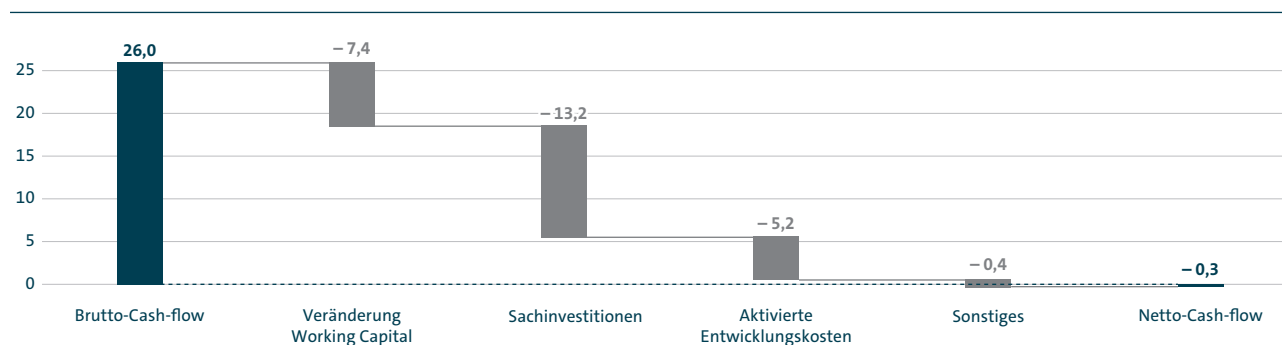
5 Netto-Cash-flow: Cash-flow laufendes Geschäft abzüglich Investitionstätigkeit laufendes Geschäft (Investitionstätigkeit ohne Veränderung der Geldanlagen in Wertpapieren, Darlehen und Termingeldanlagen).

6 Der Zahlungsmittelbestand setzt sich aus Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks, Kassenbestand und jederzeit fälligen Mitteln zusammen.

7 Bestand an Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten, Wertpapieren, Darlehen an verbundene Unternehmen und Joint Ventures sowie Termingeldanlagen abzüglich Kreditstand (Lang- und Kurzfristige Finanzschulden).

**NETTO-CASH-FLOW KONZERNBEREICH AUTOMOBILE 2018**

in Mrd. €



Dual-Tranche-Hybridanleihe sowie die Rückzahlung der im dritten Quartal 2018 gekündigten Hybridanleihe.

Am Ende des Berichtsjahres lag der Zahlungsmittelbestand des Volkswagen Konzerns laut Kapitalflussrechnung bei 28,1 (18,0) Mrd.€ und übertraf damit den Wert des Vorjahres deutlich.

Am 31. Dezember 2018 verzeichnete der Volkswagen Konzern eine Netto-Liquidität in Höhe von -134,7 Mrd.€; am Jahresende 2017 lag sie bei -119,1 Mrd.€.

**Finanzielle Situation im Konzernbereich Automobile**

Der Brutto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile fiel im Geschäftsjahr 2018 mit 26,0 Mrd.€ um 2,5 Mrd.€ höher aus als ein Jahr zuvor. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der guten Ergebnisentwicklung. Die im Berichtsjahr erfassten Sondereinflüsse, die zu einem großen Teil bereits auszahlungswirksam waren, sowie im Vorjahresvergleich geringere Dividenden der chinesischen Joint Ventures hatten einen gegenläufigen Effekt. Die gegenüber Vorjahr um 4,3 Mrd.€ geringere Veränderung des Working Capital in Höhe von -7,4 (-11,7) Mrd.€ spiegelt im Wesentlichen die im Berichtszeitraum deutlich niedrigeren Mittelabflüsse aus der Dieseldematik wider, gegenläufig wirkte der WLTP-bedingte Lageraufbau. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft stieg in der Folge um 6,8 Mrd.€ auf 18,5 Mrd.€.

Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts erhöhte sich um 1,2 Mrd.€ auf 18,8 Mrd.€. Die darin enthaltenen Sachinvestitionen (Investitionen in Sachanlagen, Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und Immaterielle Vermögenswerte ohne aktivierte Entwicklungskosten) nahmen um 4,6% auf 13,2 Mrd.€ zu. Die Sachinvestitionsquote belief sich auf 6,6 (6,5)%. Die Investitionen flossen vornehmlich in unsere Fertigungsstandorte sowie in Modelle, die wir in diesem und im kommenden Jahr in den Markt eingeführt haben

beziehungsweise noch einführen werden. Dies sind im Wesentlichen Fahrzeuge der Modellreihen Touareg, T-Cross, Audi e-tron, Audi Q3, Audi A6, Porsche 911, Porsche Taycan sowie die Bentley Continental Familie. Weitere Investitionsschwerpunkte bildeten die ökologische Ausrichtung unserer Modellpalette, die Elektrifizierung und Digitalisierung der Produkte und unsere modularen Baukästen. Mit 5,2 (5,3) Mrd.€ lagen die aktivierten Entwicklungskosten auf dem Niveau von 2017. In der Position „Erwerb und Verkauf von Beteiligungen“ standen im Wesentlichen die Investition in das neu gegründete Joint Venture mit Anhui Jianghuai Automobile (JAC) und der Erwerb weiterer Anteile an Quantum Scape der teilweisen Veräußerung von Anteilen an der There Holding gegenüber. Im Vorjahr waren der Erwerb der Anteile an Navistar sowie die teilweise Veräußerung der PGA Group enthalten.

Der Netto-Cash-flow des Konzernbereichs Automobile fiel im Jahr 2018 im Wesentlichen aufgrund geringerer Mittelabflüsse aus der Dieseldematik mit -0,3 (-6,0) Mrd.€ um 5,6 Mrd.€ besser aus als ein Jahr zuvor.

Aus der Finanzierungstätigkeit ergab sich im Geschäftsjahr 2018 ein Mittelzufluss in Höhe von 4,3 (3,6) Mrd.€. An die Aktionäre der Volkswagen AG wurde im Mai 2018 eine gegenüber Vorjahr um 1,0 Mrd.€ höhere Dividende von 2,0 Mrd.€ ausgeschüttet. Die im Juni 2018 über die Volkswagen International Finance N.V. erfolgreich platzierte Dual-Tranche-Hybridanleihe im Gesamtnennbetrag von 2,75 Mrd.€ führte zu einem Mittelzufluss. Sie besteht zum einen aus einer 1,25 Mrd.€ Anleihe, die mit einem Kupon von 3,375% ausgestattet und erstmals nach sechs Jahren kündbar ist, und zum anderen aus einer 1,5 Mrd.€ Anleihe, die einen Kupon von 4,625% hat und erstmals nach zehn Jahren gekündigt werden kann. Beide Tranchen besitzen eine unbefristete Laufzeit und erhöhen – unter anderem nach Abzug

der Kapitalbeschaffungskosten – das Eigenkapital. Von der Hybridanleihe waren 2,75 Mrd.€ als Kapitaleinzahlung zu klassifizieren, die die Netto-Liquidität erhöhten. Die Rückzahlung der im dritten Quartal 2018 gekündigten Hybridanleihe führte im Berichtszeitraum zu einem Mittelabfluss von 1,25 Mrd.€. Des Weiteren berücksichtigt die Finanzierungstätigkeit die Aufnahme und Tilgung von Anleihen und anderen Finanzschulden sowie die als Folge des Spruchverfahrens angekauften MAN Aktien und im Geschäftsjahr erworbene Aktien an der AUDI AG.

Die Netto-Liquidität des Konzernbereichs Automobile war am 31. Dezember 2018 mit 19,4 Mrd.€ um 3,0 Mrd.€ niedriger als am Ende des Geschäftsjahres 2017. Der Anteil der Netto-Liquidität des Konzernbereichs Automobile an den Umsatzerlösen des Konzerns lag im Geschäftsjahr 2018 bei 8,2 (9,7)%.

#### FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH PKW

Mio. €	2018	2017
Brutto-Cash-flow	21.808	19.410
Veränderung Working Capital	-5.938	-10.122
Cash-flow laufendes Geschäft	15.870	9.289
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-16.194	-15.337
Netto-Cash-flow	-325	-6.048

Im Geschäftsjahr 2018 verbesserte sich der Brutto-Cash-flow des Bereichs Pkw um 2,4 Mrd.€ auf 21,8 Mrd.€. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der guten Ergebnisentwicklung, im Berichtsjahr erfasste und auszahlungswirksame Sondereinflüsse wirkten gegenläufig. Die Veränderung im Working Capital war mit -5,9 (-10,1) Mrd.€ vor allem aufgrund deutlich geringerer Mittelabflüsse aus der Dieselmotoren-Produktion weniger belastet als ein Jahr zuvor, gegenläufig wirkte der WLTP-bedingte Lageraufbau. In der Folge erhöhte sich der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft um 6,6 Mrd.€ auf 15,9 Mrd.€. Mit 16,2 (15,3) Mrd.€ war die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts höher als 2017. Die Sachinvestitionen nahmen zu, während die aktivierten Entwicklungskosten zurückgingen. Im Berichtszeitraum standen die Investitionen in das Joint Venture mit Anhui Jianghuai Automobile (JAC) und der Erwerb weiterer Anteile an Quantum Scape der teilweisen Veräußerung von Anteilen an der There Holding gegenüber. Im Vorjahr hatte die Veräußerung der PGA Group einen positiven Einfluss. Der Netto-Cash-flow stieg auf -0,3 (-6,0) Mrd.€.

#### FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH NUTZFAHRZEUGE

Mio. €	2018	2017
Brutto-Cash-flow	3.847	3.739
Veränderung Working Capital	-1.234	-1.320
Cash-flow laufendes Geschäft	2.613	2.419
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-2.480	-2.122
Netto-Cash-flow	132	297

Im Geschäftsjahr 2018 lag der Brutto-Cash-flow des Bereichs Nutzfahrzeuge mit 3,8 (3,7) Mrd.€ ergebnisbedingt leicht über dem Niveau des Vorjahres. Die Veränderung der Mittelbindung im Working Capital ging um 0,1 Mrd.€ auf -1,2 Mrd.€ zurück. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft erhöhte sich in der Folge gegenüber dem Vergleichswert 2017 auf 2,6 (2,4) Mrd.€. Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts lag bei 2,5 (2,1) Mrd.€. Darin enthalten sind gestiegene Sachinvestitionen und höhere aktivierte Entwicklungskosten im Wesentlichen für die Modelle T7 und Caddy. Im Vorjahr war der Erwerb der Anteile an Navistar enthalten. Der Netto-Cash-flow fiel mit 0,1 Mrd.€ um 0,2 Mrd.€ niedriger aus als ein Jahr zuvor.

#### FINANZIELLE SITUATION IM BEREICH POWER ENGINEERING

Mio. €	2018	2017
Brutto-Cash-flow	309	268
Veränderung Working Capital	-260	-290
Cash-flow laufendes Geschäft	49	-22
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft	-162	-177
Netto-Cash-flow	-113	-199

Der Bereich Power Engineering erwirtschaftete im Berichtsjahr einen Brutto-Cash-flow in Höhe von 0,3 (0,3) Mrd.€. Die Mittelbindung im Working Capital lag bei -0,3 (-0,3) Mrd.€. Der Cash-flow aus dem laufenden Geschäft nahm im Vergleich zum Vorjahr leicht zu. Die Investitionstätigkeit des laufenden Geschäfts belief sich auf 0,2 (0,2) Mrd.€. Der Netto-Cash-flow verbesserte sich um 0,1 Mrd.€ auf -0,1 Mrd.€.