

18. Dezember 2020 – Neuss, Deutschland

Rating Action / Update:

Creditreform Rating hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Siemens AG auf **A+** / **stabil** gesetzt

Creditreform Rating (CRA) hat die Ratings des unbeauftragten Corporate Issuer Ratings der Siemens AG und der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. - im Folgenden als Siemens, Unternehmen oder Siemens-Konzern bezeichnet -, sowie die unbeauftragten Corporate Issue Ratings der long-term local currency senior unsecured notes, herausgegeben von der Siemens AG und der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. mit **A+** und **stabilem** Ausblick bestätigt. Im Hinblick auf den hier vorliegenden Bericht verweisen wir auch auf die Berichte aus dem Jahr 2018, die in Bezug auf den Siemens-Konzern weitere wesentliche Informationen enthalten.

Analysten

Holger Becker
Lead Analyst
H.Becker@creditreform-rating.de

Christian Konieczny
Co-Analyst
C.Konieczny@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Aktuelle Ratingfaktoren

Die folgenden Faktoren waren von besonderer Bedeutung für die Ratingeinschätzungen:

- Etablierte globale Marktposition
- Technologisch führende Stellung
- Hohe geographische und leistungsbezogene Diversifizierung
- Gute Bilanzbonität und guter Kapitalmarktzugang
- Erfolgreiche Bewältigung des strukturellen und technologischen Wandels
- Marktadäquate Entwicklung des Leistungsportfolios
- Erhöhte Konjunktursensibilität
- Hohe Wettbewerbsintensität, Projektrisiken
- Innovations- und Kostendruck
- Währungs- und Länderrisiken (politisch, rechtlich, kapitalmäßig)
- Protektionistische Begrenzungen eines freien Welthandels
- Verwerfungen an den Kapitalmärkten (Zinsen, Währungen)
- Gesetzliche und regulatorische Restriktionen
- Verlust der technologischen Führerschaft in einzelnen Segmenten
- Wirtschaftliche Verwerfungen aufgrund der COVID-19-Pandemie, die auch den Geschäftsverlauf 2020 des Siemens-Konzerns beeinflussen
- Der im Herbst/Winter 2020 erneut erfolgte Lockdown aufgrund der COVID-19-Pandemie in vielen Ländern weltweit, der zusätzliche Unsicherheiten in Bezug auf das Konjunktugeschehen sowie die weitere wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen zur Folge haben kann

ESG-Kriterien:

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im vorliegenden Fall haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich hier:

<https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/The%20Impact%20of%20ESG%20Factors%20on%20Credit%20Ratings.pdf>

Ratingergebnis

Die Siemens AG ist ein führendes Technologieunternehmen, das auf den Gebieten Elektrifizierung, Automatisierung und Digitalisierung sowie Elektronik und Elektrotechnik mit seinen weltweit rund 293.000 Mitarbeitern in nahezu allen Ländern der Welt und in unterschiedlichsten Industrie- und Anwendungsbereichen aktiv ist.

Siemens hat seine organisatorischen Strukturen zum 01. Oktober 2020 neu aufgestellt und gliedert seine Geschäfte in die folgenden Bereiche:

- Digital Industries
- Smart Infrastructure
- Mobility
- Siemens Advanta
- Portfolio Companies sowie
- Siemens Healthineers (börsennotierte Tochtergesellschaft von Siemens)

Der Anteil der Umsatzerlöse aus den industriellen Geschäften entfällt mit 28% auf Digital Industries, mit jeweils 27% auf Smart Infrastructure und Siemens Healthineers sowie mit 17% auf Mobility. Nach Regionen verteilen sich die Umsätze mit 32% auf Europa (ohne Deutschland), GUS, Afrika, Naher und Mittlerer Osten, mit 27% auf Amerika, mit 24% auf Asien und Australien sowie mit 17% auf Deutschland.

Mit dem unsolicited Corporate Issuer Rating von A+ wird Siemens weiterhin eine hohe Bonität und ein geringes Ausfallrisiko attestiert. Die positive Einschätzung fußt auf der Annahme, dass Siemens trotz gewichtiger Marktrisiken auch in den kommenden Jahren seine gute wirtschaftliche Position behaupten und anstehende Zukunftsaufgaben erfolgreich bewältigen kann. Dies sollte mit einer umsichtigen Unternehmenspolitik, einer gezielten Forschungs- und Entwicklungsarbeit sowie durch gut entwickelte Geschäfts- und solide Fundamentaldaten gewährleistet werden.

Infolge seiner weltweiten Ausrichtung sieht sich Siemens auch erheblichen Wechselkursrisiken gegenüber, welche sich aufgrund hoher Exporte in den USD-Raum stark auf die Währungsrelation Euro/USD beziehen. Hinzu kommen Währungen der Schwellenländer, insbesondere der chinesische Yuan.

Des Weiteren sieht sich Siemens im Rahmen der Auftrags- und Projektfinanzierung, erheblichen Kredit- und Bonitätsrisiken gegenüber. Da die Finanzierungsleistungen jedoch oft essentieller Auftragsbestandteil sind, müssen sie zum Teil als geschäftsimmanent in Kauf genommen werden.

Schließlich sind noch Compliance-Risiken zu berücksichtigen, welche in Form von Korruptions- und Kartellvorwürfen oder sonstigen rechtlichen Verstößen erhebliche Nachteile für Siemens

nach sich ziehen könnten. Ungeachtet erheblicher Reputationseinbußen könnten Strafzahlungen, Vertragsauflösungen oder der Ausschluss von Bieterverfahren eine merkliche Belastung für Siemens mit sich bringen. Zur Vermeidung solcher Risiken hat Siemens eine weltweite Compliance-Organisation etabliert, welche regelmäßig von externer Seite überprüft wird.

Zudem steht die weitere Geschäftsentwicklung unter dem Vorbehalt einer schwächelnden Weltkonjunktur und nicht unerheblichen geopolitischen Risiken. Auch die derzeit noch nicht abzuschätzenden wirtschaftlichen Risiken aus der COVID-19-Pandemie bleiben abzuwarten.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating von Siemens ist **stabil**. Ungeachtet hoher technologischer und branchenspezifischer Herausforderungen sowie einem insgesamt schwierigen Marktumfeld ist es unsere Einschätzung, dass der Siemens-Konzern auf Basis seiner etablierten Marktstrukturen sowie seinem diversifizierten Portfolio und einer breit gefächerten Regionalität seine Geschäftsentwicklung langfristig auf gutem Niveau fortführen kann. Anstehenden Investitionen dürften jedoch belasten und könnten eine Verschlechterung der Finanzkennzahlen, insbesondere vor dem Hintergrund einer steigenden Verschuldung, nach sich ziehen.

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Best-Case-Szenario: A+

Auf Jahressicht gehen im Best Case von einer grundsätzlichen Erholung der wirtschaftlichen Situation aus, welche wir im Rating bereits berücksichtigt haben. Vor diesem Hintergrund sollte auch die gute Fundamentalsituation stützend auf das Rating wirken. Eine über die ursprünglichen Prognosen hinausgehende Verbesserung der operativen und wirtschaftlichen Leistungsparameter kann stützend wirken.

Worst-Case-Szenario: A-

Im Falle eines länger anhaltenden, konjunkturellen Einbruchs – insbesondere aufgrund der Unwägbarkeiten aus der COVID-19-Pandemie – würde in unserem Worst-Case-Szenario auch das Geschäft des Siemens-Konzerns verstärkt in Mitleidenschaft gezogen und zu einem merklichen Umsatz- und Ertragsrückgang führen. Diverse Risiken aufgrund des steigenden Wettbewerbsdrucks und (geo-)politischen Spannungen in betroffenen Ländern und Regionen sowie globale Handelshemmnisse könnten zu einer solchen Entwicklung beitragen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Die Konzern-GuV von Siemens im Geschäftsbericht für das abgelaufene Geschäftsjahr 2019/2020 (Bilanzstichtag: 30.09.2020) enthält nicht mehr die Erlös- und Aufwandspositionen aus den nicht fortgeführten Aktivitäten. Hintergrund ist die Abspaltung von Siemens Energy zum Ende des letzten Geschäftsjahres (siehe Erläuterungen weiter unten). Die entsprechenden Erlös- und Aufwandspositionen wurden im Rahmen des Geschäftsberichts separiert und eigenständig in einem Überblick dargestellt. Insofern wurden im Geschäftsbericht zum 30.09.2020 die Vorjahreszahlen 2018/2019 angepasst und um die nicht fortgeführten Aktivitäten bereinigt. Hieraus ergeben sich die im Vergleich zum Geschäftsbericht 2018/2019 (Bilanzstichtag: 30.09.2019) um 28,4 Mrd. EUR geringeren Umsatzerlöse. Die Auswirkungen auf das Jahresergebnis (EAT) waren

lediglich marginal. Dennoch ist eine Vergleichbarkeit sowohl der Bilanz-, als auch der GuV-Positionen mit dem Vorjahr nur eingeschränkt möglich.

Um einen Vorjahresvergleich bzgl. der Umsatzerlöse vornehmen zu können, haben wir die um die nicht fortgeführten Aktivitäten bereinigten Umsatzerlöse zugrunde gelegt. Demnach erzielte Siemens im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 bei Umsatzerlösen in Höhe von 57,1 Mrd. EUR (Vj. 58,5 Mrd. EUR) ein EAT in Höhe von 4,2 Mrd. EUR (Vj. 5,6 Mrd. EUR). Damit lagen die Umsatzerlöse um rd. 2,4% unter den entsprechenden Umsatzerlösen des Vorjahres. Das EAT reduzierte sich demnach um rd. 25%, bei jedoch eingeschränkter Vergleichbarkeit.

Im Geschäftsjahr 2019/2020 wurde das Energiegeschäft von Siemens, Siemens Energy, im Rahmen einer Abspaltung an die Börse gebracht. Am 25. September 2020 wurde die Abspaltung wirksam. Siemens übertrug 55% der Anteile an Siemens Energy an seine Aktionäre und gab damit die Beherrschung von Siemens Energy auf. Unmittelbar nach Wirksamwerden der Abspaltung übertrug Siemens 9,9% der Anteile an Siemens Energy an den Siemens Pension-Trust e. V. Nach diesem Übertrag hält Siemens noch 35,1% der Anteile an Siemens Energy und bilanziert die Beteiligung nach der Equity-Methode.

Insgesamt und unter Berücksichtigung der veränderten Konzernstrukturen beurteilen wir die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Siemens-Konzern weiterhin als solide.

Die folgende Tabelle zeigt anhand ausgewählter Kennwerte die Geschäftssituation von Siemens im Geschäftsjahr 2019/2020:

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Siemens AG Geschäftsbericht 2019/2020, strukturiert durch CRA

Siemens AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 30.09. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2018/2019	2019/2020
Umsatz (Mrd. EUR)	86,8	57,1
EBITDA (Mrd. EUR)	10,6	8,0
EBIT (Mrd. EUR)	7,1	5,0
EAT (Mrd. EUR)	5,6	4,3
EAT nach Abführung (Mrd. EUR)	5,2	4,2
Bilanzsumme (Mrd. EUR)	130,3	91,1
Eigenkapitalquote (%)	24,81	29,64
Kapitalbindungsdauer (Tage)	47,95	50,29
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	40,85	6,75
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	8,63	6,19
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	1,15	1,27
Gesamtkapitalrendite (%)	4,00	3,36

Zum Geschäftsjahresende 2019/2020 verfügte Siemens über Kreditlinien zur Finanzierung von allgemeinen Unternehmenszwecken in Höhe von insgesamt 22,95 Mrd. EUR (Vj. 9,95 Mrd. EUR),

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

die jedoch nicht in Anspruch genommen waren (Inanspruchnahme Vj. 9,45 Mrd. EUR). Im Februar 2020 wurde eine ebenfalls nicht genutzte Konsortialkreditlinie über 7,0 Mrd. EUR mit einer ursprünglichen Laufzeit bis 2024 vorzeitig bis 2025 verlängert, wobei eine weitere Verlängerungsoption um ein Jahr besteht. Im März 2020 wurde eine neue, bislang nicht genutzte Konsortialkreditlinie in Höhe von 3,0 Mrd. EUR vertraglich fixiert, die bis Dezember 2020 läuft und eine Verlängerungsoption um drei Monate hat. Im August 2020 wurde eine neue, bislang nicht genutzte Konsortialbrückenfinanzierung in Höhe von 15,2 Mrd. EUR abgeschlossen, die zur Absicherung der Finanzierung der Akquisition von Varian Medical Systems Inc. der Siemens Healthineers AG dient. Diese Finanzierung läuft bis 2022, wobei zwei Verlängerungsoptionen um jeweils sechs Monate bestehen. Im September 2020 wurde die Konsortialbrückenfinanzierung aus Nettoerlösen aufgrund der Ausgabe neuer Aktien der Siemens Healthineers AG auf annähernd 12,5 Mrd. EUR reduziert. Ebenfalls wurde im September 2020 eine nicht in Anspruch genommene revolvingende bilaterale Kreditlinie in Höhe von 450 Mio. EUR bis September 2021 verlängert.

Wie im Vorjahr waren zum Geschäftsjahresende 2019/2020 zwei bilaterale Darlehen in Höhe von jeweils 500 Mio. USD in Höhe von umgerechnet insgesamt 854 Mio. EUR (Vj. 918 Mio. EUR) ausstehend. Im abgelaufenen Geschäftsjahr ist eines der beiden Darlehen liquiditätsneutral durch ein neu abgeschlossenes Darlehen in gleicher Höhe mit einer Fälligkeit im März 2023 und zwei Verlängerungsoptionen um jeweils ein Jahr, abgelöst worden. Das zweite der beiden Darlehen hat eine Laufzeit bis Juni 2024.

Weiterhin verfügt Siemens über ein Debt Issuance Program (DIP) zur Begebung von Schuldverschreibungen, unter dem sie zum Geschäftsjahresende 2019/2020 bis zu 25,0 Mrd. EUR an Schuldverschreibungen begeben konnte. Der ausstehende Nominalbetrag zum 30.09.2020 belief sich auf 23,2 Mrd. EUR (Vj. 14,5 Mrd. EUR).

Im Zuge der Aktualisierung des DIP wurde mit Datum vom 08.12.2020 ein neuer Basisprospekt aufgelegt, der das DIP nochmals erweitert hat. In diesem Rahmen kann Siemens nunmehr Schuldverschreibungen bis zu 30 Mrd. EUR emittieren.

Insgesamt sehen wir den Siemens-Konzern hinsichtlich seiner Finanzierungsstrukturen und -fähigkeiten gut aufgestellt, um die künftigen Herausforderungen finanziell bewältigen zu können. Zudem verfügt Siemens über ausreichende Liquiditätsreserven zur Finanzierung des laufenden Geschäfts.

Issue Rating

Weitere Issuer Ratings

Die Siemens Financieringsmaatschappij N.V. ist als Finanzierungsgesellschaft für den Siemens-Konzern tätig. In dieser Funktion reicht sie die am Kapitalmarkt, primär über ein Debt Issuance Program (DIP) mit einem Volumen von bis zu 30 Mrd. EUR aufgenommenen Mittel an Gesellschaften innerhalb des Siemens-Konzerns aus. Als unmittelbare 100%ige Tochter der Siemens AG ist die Siemens Financieringsmaatschappij N.V. integraler und strategischer Bestandteil des Siemens AG Konzerns. Die Siemens AG ist Garantin der Verbindlichkeiten der Siemens Financieringsmaatschappij N.V., insbesondere garantiert sie die pünktliche Zahlung von Zins und Nennbetrag der Emissionen.

Daher wird neben der Siemens AG auch die Siemens Financieringsmaatschappij N.V. als Emittentin und ihre weiter unten genannten Emissionen im Rahmen dieses Ratings betrachtet.

Als 100%ige unmittelbare Tochtergesellschaft und reine Finanzierungsgesellschaft der Siemens AG steht das Geschäft der Finanzierungsgesellschaft in direktem Zusammenhang mit dem Finanzierungsbedarf des Konzerns, der wiederum von der Entwicklung des operativen Geschäftes und den Investitionen im Konzern abhängt. Ebenso ist die Geschäftsentwicklung der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. von der Fähigkeit der Siemens AG und ihrer Tochtergesellschaften abhängig, die Zahlungsverpflichtungen bedienen zu können, welche aus den von der Finanzierungsgesellschaft an diese vergebenen Intercompany-Darlehen resultieren. Insgesamt wird die künftige Entwicklung der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. von der Geschäftsentwicklung, der Strategie sowie vom Kapital- und Investitionsbedarf des Mutterkonzerns, unter Berücksichtigung seiner spezifischen und allgemeinen Geschäftsrisiken, bestimmt. Insofern erachten wir eine konsolidierte Betrachtung der Geschäftsentwicklung und des Ausblicks für die Ratingbeurteilung der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. als zweckmäßig. Wegen dieser gesellschaftsrechtlichen, ökonomischen, finanziellen und haftungsrechtlichen Verbindungen zwischen der Siemens AG und der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. messen wir der der Finanzierungsgesellschaft das gleiche Rating wie der Siemens AG zu. Es lautet ebenfalls auf **A+ / stabil**.

Issue Rating Details

Die Ratingobjekte sind ausschließlich die langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen der Siemens AG und der Siemens Financieringsmaatschappij N.V., welche in EUR denominieren (hier bezeichnet als Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues bzw. LT LC SUI) bzw. das Debt Issuance Programme (DIP) und die darunter emittierten und in EUR denominierten Anleihen (Local Currency bzw. LC) der genannten Emittentinnen, sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind und sie von der Siemens AG und den oben genannten weiteren Emittentinnen begeben wurden. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Gemäß der Dokumentation zum Programm (Prospekt zuletzt neu aufgelegt am 08. Dezember 2020) werden alle fälligen Beträge in Bezug auf die unter dem Programm emittierten Schuldverschreibungen bedingungslos und unwiderruflich durch die Siemens AG garantiert. Die Schuldverschreibungen sind unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentinnen und gleichrangig eingestuft (pari passu) mit allen anderen ungesicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentinnen, mit Ausnahme von gesetzlich bevorrechtigten Verpflichtungen. Zudem wurden durch die Siemens AG und die Siemens Financieringsmaatschappij N.V. Negativverpflichtungen abgegeben. Auf diese zentralen Elemente wird ergänzend in den jeweiligen endgültigen Emissionsbedingungen der einzelnen Schuldverschreibung eingegangen.

Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die von der Creditreform Rating AG in diesem Zusammenhang vergebenen Ratings sowie die wesentlichen Merkmale des hier betrachteten Debt Issuance Programme bzw. der Emissionsprospekte.

Überblick

Tabelle 2: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
Siemens AG (Issuer)	18.12.2020	A+ / stabil
Siemens Financieringsmaatschappij N.V. (Issuer)	18.12.2020	A+ / stabil
Long-term Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	18.12.2020	A+ / stabil
Andere	--	n.r.

Tabelle 3: Überblick zum Debt Issuance Programm 2020 | Quelle: (Siemens DIP Prospekt vom 08.12.2020)

Überblick 2020 DIP Programm			
Volumen	EUR 30.000.000.000	Maturity	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Emittentinnen / Garantin	Siemens AG Siemens Financieringsmaatschappij N.V.	Coupon	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Arrangeur	Morgan Stanley	Currency	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Credit Enhancement	Guaranteed by Siemens AG	ISIN	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem DIP von der Siemens AG und der hier genannten weiteren Emittentin begeben werden oder alle in Euro denominierten Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues, die eine gleichartige Garantiezusage der Siemens AG beinhalten und die jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, erhalten von uns, bis auf weiteres, das jeweils aktuelle Rating für Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Siemens AG. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme (z.B. Commercial Paper Programme) und Emissionen, die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die jeweils aktuellen Ratings und Informationen zum Issuer und den Issues sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings.html> verfügbar.

Tabelle 4: Corporate Issuer Rating der Siemens AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	05.03.2018	12.03.2018	das Rating zurückgezogen wird	A+ / stabil

Tabelle 5: Corporate Issuer Rating der Siemens Financieringsmaatschappij N.V.

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	26.10.2018	09.11.2018	das Rating zurückgezogen wird	A+ / stabil

Tabelle 6: LT LC Senior Unsecured Issues Issued der Siemens AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	26.10.2018	09.11.2018	das Rating zurückgezogen wird	A+

Tabelle 7: LT LC Senior Unsecured Issues Issued der Siemens Financieringsmaatschappij N.V.

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	26.10.2018	09.11.2018	das Rating zurückgezogen wird	A+

Regulatorik

Das Rating² wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Die Analyse fand auf einer freiwilligen Basis durch die Creditreform Rating AG statt. Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zum Bewerten von Unternehmen und den Emissionen. Das Ratingobjekt wurde über die Absicht, dass ein unsolicited Rating erstellt bzw. aktualisiert wird, vor Feststellung des Ratings informiert.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

² In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Informationen durchgeführt:

Einbezogene Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling
<ul style="list-style-type: none"> Siemens AG Konzerngeschäftsbericht 2019/2020 Siemens Financieringsmaatschappij N.V. Annual Report 2019/2020 Siemens AG Halbjahresfinanzbericht zum 31.03.2020
Finanzen
<ul style="list-style-type: none"> Unternehmenspräsentation November 2020 Diverse Pressemitteilungen aus dem Jahr 2020
Weitere Unterlagen
<ul style="list-style-type: none"> Base Prospectus DIP Dezember 2020 Siemens Nachhaltigkeitsinformationen 2020 Internetseiten des Siemens-Konzerns

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensemissionen.pdf
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Holger Becker	Lead-Analyst	H.Becker@creditreform-rating.de
Christian Konieczny	Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Christina Sauerwein	PAC	C.Sauerwein@creditreform-rating.de

Am 18.12.2020 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 18.12.2020 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich hier:

https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/The_Impact_of_ESG_Factors_on_Credit_Ratings.pdf

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Corporate Issue Rating:

1. Corporate Issuer Rating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über die bewerteten Unternehmen und Emissionen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. „Grundlegende Informationskarte des Ratings“ enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Hartmut Bechtold

HR Neuss B 10522