

17. Dezember 2021 – Neuss, Deutschland

## Rating Action / Update:

### Creditreform Rating hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Siemens AG mit **A+** / **Stabil** bestätigt

Creditreform Rating (CRA) hat die unbeauftragten, öffentlichen Corporate Issuer Ratings der Siemens AG und Siemens Financieringsmaatschappij N.V. – im Folgenden als Unternehmen oder Siemens bezeichnet, sowie das unbeauftragte Corporate Issue Rating der long-term local currency senior unsecured notes, herausgegeben von der Siemens Financieringsmaatschappij N.V. mit **A+** mit **stabilem** Ausblick bestätigt.

#### Analysten

Elena Damijan  
Lead Analyst  
E.Damijan@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 Ratingeinschätzung:

- Etablierte globale Marktposition
- Technologisch führende Stellung, auch vor dem Hintergrund hoher F&E-Ausgaben
- Hohe geographische und leistungsbezogene Diversifizierung
- Gute fundamentale Finanzkennzahlen und guter Kapitalmarktzugang
- Marktadäquate Entwicklung der Geschäftsbereiche und des Produktportfolios
- Konjunktursensibilität wird durch die Fokussierung auf zukunftssträchtige Technologien sowie langfristige Aufträge relativiert. Die Bereiche Mobility und Healthineers zeigen sich robust ggü. Konjunkturschwankungen
- Sehr hohe Markteintrittsbarrieren
- Marktkonsolidierung im Bereich Mobility kann den Wettbewerbsdruck innerhalb der Bahnzulieferindustrie erhöhen
- Innovations- und Kostendruck
- Währungs- und Länderrisiken (politisch, rechtlich, kapitalmäßig)
- Deutliche Verbesserung der Umsatzerlöse und des Ergebnisses im Geschäftsjahr 2021, i.W. dank Erholung der wichtigsten Kundenbranchen
- Der gestiegene Auftragseingang in allen Geschäftsbereichen stützt Erwartungen einer weiteren Umsatzsteigerung im Geschäftsjahr 2022
- Leichte Verschlechterung der Finanzkennzahlenanalyse auf Basis von um SFS-Aktivitäten bereinigten Daten infolge der Ausweitung der Verschuldung im Zuge der Varian-Übernahme
- Lockerung des durch den Konzern definierten angestrebten Verhältnis der industriellen Nettoverschuldung zum EBITDA von 1,0 auf 1,5
- Verwässerung des Siemens AG-Anteils an Siemens Healthineers und damit verbundene höhere zu erwartende Zahlungen an Minderheitsaktionäre
- Weitere Liquiditätsabflüsse im Zuge der eventuell höheren Dividendenzahlungen sowie des Aktienrückkaufs
- Anhaltende Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in Form von Lieferengpässen, Störungen in den Wertschöpfungsketten, steigenden Rohstoffpreisen und Transportkosten
- Verwerfungen an den Kapitalmärkten (Zinsen, Währungen)
- Gesetzliche und regulatorische Restriktionen

#### 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.

Nachhaltigkeitsaspekte sind bereits seit mehreren Jahren in der strategischen Ausrichtung des Siemens Konzerns verankert. Im Jahr 2021 hat das Unternehmen ein Nachhaltigkeitsrahmenwerk in Anlehnung an die 17 Sustainable Development Goals (SDG) der Vereinten Nationen entwickelt. Das Werk trägt die Bezeichnung DEGREE, ein Akronym, das für Decarbonization, Ethics, Governance, Resource Efficiency, Equity und Employability steht und soll Interessen aller Stakeholder berücksichtigen, mit sechs Handlungsfeldern zur Nachhaltigkeit.

Siemens hat sich konkrete messbare Ziele gesetzt, die seine Nachhaltigkeitsstrategie widerspiegeln. Bis 2030 strebt das Unternehmen an, klimaneutral im eigenen Betrieb zu werden. Seit 2015, als dieses Ziel erklärt wurde, hat der Konzern bereits seine Emissionen halbiert. Um dies zu erreichen, plant das Unternehmen bis 2030 Strom ausschließlich aus erneuerbaren Quellen zu nutzen (aktuell beträgt der Anteil des Grünstroms 78%), Fahrzeugflotte auf Autos mit Elektroantrieb umzustellen sowie Betriebsgebäude CO<sub>2</sub>-neutral zu nutzen. Auch an Lieferanten stellt Siemens Anforderungen, die an seine ESG-Ziele geknüpft sind. Die Lieferketten von Siemens sollen bis 2050 klimaneutral werden, für das Jahr 2030 wird eine Reduzierung der Emissionen um 20% angestrebt. Des Weiteren werden Kreislaufwirtschaft und effiziente Nutzung von Ressourcen vorangetrieben und umfangreiche Maßnahmen zur Steigerung der Mitarbeiterzufriedenheit und Diversität erarbeitet.

Insgesamt sehen wir Siemens Konzern im Hinblick auf ESG-Faktoren als gut aufgestellt.

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](#).

### Ratingergebnis

Mit dem unsolicited Corporate Issuer Rating von **A+** wird Siemens weiterhin eine hohe Bonität und ein geringes Ausfallrisiko attestiert.

Die Geschäftsentwicklung im Jahr 2021 spiegelt im Wesentlichen die allgemeine Erholung der wichtigsten Kundenbranchen des Siemens Konzerns wider. Die Auftragslage, Umsatzerlöse und das Jahresergebnis konnten deutlich verbessert werden. Allerdings wirkte sich die Akquisition der Varian Medical Systems mit damit einhergehender Ausweitung der Verschuldung dämpfend auf die Ergebnisse unserer Finanzkennzahlenanalyse aus, was wir jedoch derzeit nicht als Grund für eine Ratinganpassung ansehen. Die positive Einschätzung basiert weiterhin auf der etablierten Marktposition und Technologieführerschaft des Unternehmens, der guten geographischen und Produktdiversifizierung, der Fokussierung auf zukunftsträchtige sowie konjunkturunabhängige Geschäftsbereiche gepaart mit soliden Finanzkennzahlen. Wir erwarten, 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 solide Fundamentaldaten gewährleistet werden.

## Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating von Siemens ist **stabil**. Ungeachtet hoher technologischer und branchenspezifischer Herausforderungen sowie eines insgesamt schwierigen Marktumfelds hat sich die Auftragslage des Siemens Konzerns deutlich verbessert, was auf die allgemeine Erholung der Weltwirtschaft von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zurückzuführen ist. Dies, gepaart mit den etablierten Marktstrukturen des Konzerns sowie seinem diversifizierten Portfolio und einer weltweiten Aktivitäten stützt unsere Einschätzung, dass Siemens seine Geschäftsentwicklung langfristig auf gutem Niveau fortführen wird.

### 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 wir im Best Case von einer weiteren 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 und Lieferkettenengpässe könnten zu einer solchen Entwicklung beitragen.

## Geschäftsentwicklung und Ausblick

Im Geschäftsjahr 2021 hat Siemens ein kräftiges Umsatzwachstum von 12,7% auf 62,3 Mrd. EUR erzielt. Die Entwicklung war durch negative Auswirkungen der Währungseffekte sowie durch die Konsolidierungseffekte, i.W. durch die Akquisition der Varian Medical Systems, Inc. (USA) durch Siemens Healthineers, geprägt. Bereinigt um Währungs- und Portfolioeffekte, betrug das Umsatzwachstum 11,5%. Die positive Performance wurde durch die allgemeine wirtschaftliche Erholung bzw. weiterhin positive Entwicklung in den wesentlichen Kundenbranchen des Unternehmens, wie der Automobilindustrie, dem Maschinenbau, der pharmazeutischen und der chemischen Industrie, der Elektronikindustrie und Cloud-Services weltweit getragen, auch wenn die negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie weiterhin anhalten. Auch Verkehrsunternehmen haben, trotz pandemiebedingt niedriger Verkehrsteilnehmerzahlen, weitgehend von teilweise erheblichen staatlichen Konjunkturprogrammen profitiert. Der Auftragseingang erhöhte sich um 23% gegenüber dem Vorjahr, auf 71,4 Mrd. EUR, mit einem Verhältnis von Auftragseingang zu Umsatzerlösen (book-to-bill) von 1,15 (Vj.: 1,05). Das qualitative Wachstum führte zu wieder verbesserten Ergebnissniveaus und Kennzahlenrelationen, sodass sich der stabile Ausblick im Vorjahresrating bestätigt hat.

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Siemens AG Geschäftsbericht 2021, strukturiert durch CRA

Siemens AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 30.09. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen <sup>1</sup>	
	2020	2021
Umsatz (Mio. EUR)	55.254	62.256
EBITDA (Mio. EUR)	8.013	10.632
EBIT (Mio. EUR)	4.915	7.557
EAT (Mio. EUR)	4.200	6.698
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	4.030	6.161
Bilanzsumme (Mio. EUR)	109.127	120.276
Eigenkapitalquote (%)	23,57	26,84
Kapitalbindungsdauer (Tage)	52,01	51,77
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	44,27	46,19
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	9,35	8,59
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	0,98	0,73
Gesamtkapitalrendite (%)	2,72	4,34

Nach der Abspaltung der Siemens Energy, die im September 2020 abgeschlossen wurde, konzentriert sich der Konzern auf vier industrielle Geschäftsbereiche: Digital Industries, Smart Infrastructure, Mobility und Siemens Healthineers. Alle vier industriellen Geschäftsbereiche des Konzerns haben zum Wachstum, teilweise mit zweistelliger Steigerung des Auftragseinganges und der Umsätze, beigetragen.

Tabelle 2: Entwicklung der industriellen Segmente der Siemens AG | Quelle: Geschäftsbericht 2021

Siemens AG nach industriellen Segmenten im Jahr 2021					
in Mio. EUR		Digital Industries	Smart Infrastructure	Mobility	Siemens Healthineers
Auftragseingang	2020	15.896	14.734	9.169	16.163
	2021	18.427	16.071	12.696	20.320
Δ %		16	9	38	26
Umsatzerlöse mit Dritten	2020	14.279	13.742	9.012	14.460
	2021	16.156	14.671	9.205	17.997
Δ %		10	5	2	24
Angepasstes EBITDA	2020	3.252	1.302	822	2.184
	2021	3.362	1.743	857	2.847
Δ %		3	34	4	30

Die Entwicklung des Auftragseingangs im Bereich Digital Industries spiegelt insbesondere die allgemeine Erholung der Automobilindustrie und des Maschinenbaus wider, die im Vorjahr stark durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie gekennzeichnet waren, mit wieder wachsen-

<sup>1</sup> 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.

der Nachfrage in den Bereichen Fabrikautomatisierungs- und Motion-Control-Geschäft. Geographisch waren die Region Asien, Australien (insbesondere China) sowie die Region Europa, GUS, Afrika, Naher und Mittlerer Osten Treiber des Wachstums.

Der Bereich Smart Infrastructure profitiert von der allgemein steigenden Nachfrage nach Produkten, Lösungen, Dienstleistungen und Software, die eine nachhaltige Umstellung von fossilen auf erneuerbare Energieträger und einen Übergang zu intelligenteren, nachhaltigeren Gebäuden und Infrastruktur unterstützen. Das Umsatzwachstum im Gj. 2021 wurde durch die Erholung der Nachfrage seitens Industriekunden getragen. Insbesondere wurde das Wachstum durch die Region Asien, Australien begünstigt, die sich schneller von den Auswirkungen der Pandemie erholt hat, wohingegen die Entwicklung in der Region Amerika rückläufig war.

Der Auftragseingang im Geschäftsbereich Mobility war stark durch die akquirierten Großaufträge in drei Regionen geprägt, u.a. der historisch größte Auftrag für Triebzüge mit Zweikraftantrieb und Hybridantrieb mit Batterie in der Region über 2,8 Mrd. EUR in den USA, sowie Aufträge aus der Tschechischen Republik, Österreich und Deutschland. Das Wachstum der Umsatzerlöse wurde durch das Bahninfrastrukturgeschäft getragen, insbesondere in den Regionen Amerika und Europa, GUS, Afrika, Naher und Mittlerer Osten mit deutlichem Zuwachs in Deutschland.

Der Bereich Healthineers profitiert von den globalen Trends, wie wachsende Weltbevölkerung, alternde Bevölkerung, Zunahme an chronischen Erkrankungen sowie besserer Zugang zur Gesundheitsversorgung in den Schwellenländern. Er unterliegt keinen konjunkturellen Schwankungen. Zum Wachstum in Bereich Healthineers (Auftragseingang und Umsatz) im Jahr 2021 haben alle Geschäfte beigetragen, insbesondere aber Diagnostics- und Imaging-Bereiche. Vorteilhaft waren die Nachfrage nach Coronavirus-Antigen-Schnelltests sowie die steigende Nachfrage in China und Europa, auch vor dem Hintergrund staatlicher Investitionsprogramme. Die Akquisition von Varian trug mit 12 p.P. zum Auftragseingangs- und mit 9 p.P. zum Umsatzwachstum bei.

Das EBT im Bereich Siemens Financial Services (SFS) konnte deutlich verbessert werden (512 Mio. EUR, Vj.: 345 Mio. EUR). Dies insbesondere vor dem Hintergrund der im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigeren Aufwendungen für Kreditvorsorge sowie des Wachstums im Fremdfinanzierungsgeschäft.

Nach wie vor, stellen Forschungs- und Entwicklungsausgaben eine der gewichtigsten Aufwandspositionen des Unternehmens dar. Im Jahr 2021 sind sie auf 4,9 Mrd. EUR (Vj. 4,6 Mrd. EUR) gestiegen, was einem Anteil von 7,8% der Umsatzerlöse entspricht (Vj.: 8,3%). Die Forschungsaktivitäten fokussieren sich derzeit auf die Bereiche additive Fertigung, autonome Robotik, Blockchain-Anwendungen, vernetzte (E-)Mobilität, Konnektivität und Edge Devices, Cybersicherheit, Datenanalytik und künstliche Intelligenz, verteilte Energiesysteme, Energiespeicher sowie Softwaresysteme und -prozesse. Der Konzern bleibt, dank intensiver Forschung, eines der führenden Unternehmen weltweit in seinen Geschäftsbereichen.

Neben einer Reihe von Akquisitionen in unterschiedlichen Bereichen kleinerer Größenordnung, war die Geschäftsentwicklung im Jahr 2021 durch die im April 2021 abgeschlossene Akquisition der Varian Medical Systems Inc. (USA) durch die Siemens Healthineers geprägt. Das erworbene Unternehmen ist im Bereich Krebstherapie tätig, insbesondere in der Strahlentherapie und dazugehörigen digitalen Lösungen und Applikationen. Der Kaufpreis betrug 16,4 Mrd. US\$ (13,9 Mrd. € zum Erwerbszeitpunkt). In Verbindung mit der Varian-Übernahme hat die Siemens Healthineers eine Kapitalerhöhung durch Platzierung neuer Aktien bei institutionellen Anlegern durchgeführt, an der sich die Siemens AG nicht beteiligt hat. Dadurch hat sich deren Anteil an Siemens Healthineers von 79% auf ca. 75% reduziert. Der Bruttoemissionserlös betrug 2,3 Mrd.

EUR. Auch wenn die Siemens AG trotz Verwässerung deren Anteils die Kontrolle über die Siemens Healthineers behält, werden sich die Geldabflüsse zugunsten der Minderheitsaktionäre somit erhöhen.

Im Zuge der Portfoliooptimierung verabschiedet sich der Konzern von den Geschäftsbereichen, die nicht mehr im Fokus seiner Strategie stehen. Im Geschäftsjahr 2021 wurde das Flen-der-Geschäft verkauft sowie die Anteile an Bentley und ChargePoint veräußert. Zusammen mit der Neubewertung des Siemens-Anteils an Thoughtworks wurde damit ein Gewinn nach Steuern von 1,5 Mrd. EUR erzielt.

Insgesamt hat der Siemens Konzern im am 30.09.2021 abgelaufenen Geschäftsjahr eine deutliche Steigerung des Gewinns nach Steuern von 59% auf 6,7 Mrd. EUR erzielt.

Auch die Vermögens- und Kapitalstruktur war i.W. durch die Übernahme von Varian geprägt. Der Anstieg der strukturierten Bilanzsumme von 109,2 Mrd. EUR auf 120,3 Mrd. EUR, war insbesondere auf die übernahmebedingte Erhöhung des Firmenwertes und der Forderungen zurückzuführen. Die kurzfristigen Finanzschulden erhöhten sich im Zuge der Umgliederung der Anleihen sowie der um 0,9 Mrd. EUR höheren Inanspruchnahme der Bankdarlehen. Die Erhöhung der langfristigen Finanzschulden war auf die Ausgabe von Schuldverschreibungen in USD über 8,4 Mrd. EUR zurückzuführen. Die strukturierte Eigenkapitalquote erhöhte sich von 23,57% auf 26,84%, was in Bezug auf das Ratingniveau ausbaufähig erscheint und im Wesentlichen durch die positive Geschäftsentwicklung und die Kapitalerhöhung der Siemens Healthineers, aber auch durch positive Bewertungseffekte zustande kam. Eigenkapitalmindernd wirkten sich die Dividendenzahlungen (2,8 Mrd. EUR) sowie der Rückkauf von Aktien (0,5 Mrd. EUR).

Neben den 9,5 Mrd. EUR flüssiger Mitteln zum 30.09.2021 stehen dem Konzern Kreditlinien in Höhe von 7,5 Mrd. EUR zur Verfügung, die zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen wurden. Danach war der finanzielle Headroom, in Verbindung mit der guten Kapitalmarktfähigkeit, trotz des zum Vorjahr geringeren Liquiditätsbestands, ein stützender Faktor im Rating. Dem Unternehmen steht ein Programm zur Begebung von Schuldverschreibungen (DIP) von bis zu 30 Mrd. EUR zur Verfügung. Als wesentliche Finanzierungsquelle nutzt das Unternehmen auch Schuldverschreibungen in USD, deren Laufzeitstruktur unkritisch ist, auch wenn Anleihen im Volumen von 5,1 Mrd. EUR (nominal) in 2022 fällig sind. Zum 30. September 2021 betragen die Anleihen und Schuldverschreibungen 43,4 Mrd. EUR, die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 2,3 Mrd. EUR, die sonstigen Finanzschulden 0,1 Mrd. EUR sowie die Leasingverbindlichkeiten 2,9 Mrd. EUR. Die Kapitalstrukturkennzahl, die als Verhältnis der Industriellen Nettoverschuldung und dem EBITDA für fortgeführte Aktivitäten definiert wird, hat sich von 1,3 im Vorjahr auf 1,5 verschlechtert. Ursächlich hierfür waren die Ausweitung der Verschuldung im Zuge der Akquisitionen sowie der gegenüber dem Vorjahrdeutlich verringerte Liquiditätsbestand.

Das Ergebnis unserer Finanzkennzahlenanalyse auf Basis der um SFS-Aktivitäten bereinigten Bilanzpositionen, hat sich trotz der Erhöhung der Eigenkapitalquote sowie die deutliche Verbesserung der Ertragslage aufgrund der Ausweitung der Bilanzsumme und der Verschuldung leicht verschlechtert.

Die bisher geltenden Konzern-Steuerungskennzahlen wurden überarbeitet. Für das Geschäftsjahr 2022 erwartet der Konzern ein Wachstum im einstelligen Bereich sowie ein book-to-bill-Verhältnis von über 1,0. Es wird ein um Effekte aus möglichen Akquisitionen bereinigtes Ergebnis je Aktie pre PPA (purchase price allocation) von 8,70 bis 9,10 EUR angestrebt (8,32 im Jahr 2021). Bisher wurde das angestrebte Verhältnis der industriellen Nettoverschuldung zum EBITDA bei 1,0 festgelegt (30.09.2021: 1,5). Für das Jahr 2022 und darüber hinaus wird dieses

Ziel auf bis zu 1,5 angehoben. Wir sehen diese Kennzahlausprägung als insgesamt mit unserer aktuellen Ratingeinschätzung kompatibel. Bei einer merklichen Überschreitung des Grenzwerts ist eine Auswirkung auf unsere Ratingeinschätzung zu erwägen.

Vor dem Hintergrund der sich erholenden Märkte und grundsätzlich an die Zukunftstrends orientierten und teilweise ggü. Konjunkturschwankungen weniger sensiblen Geschäftsbereiche des Siemens Konzerns sehen wir die Erwartungen des Managements für das Geschäftsjahr 2022 als realistisch an. Allerdings verbleiben Unsicherheiten in Verbindung mit der COVID-19-Pandemie, insbesondere Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten, Lieferengpässe (Halbleiter), Steigerung der Rohstoffpreise (Kupfer, Stahl, Kunststoffe) und Vertriebs- und Transportkosten betreffend. Auch wenn es dem Siemens Konzern bisher gelungen ist, diese Schwierigkeiten umzugehen bzw. zu bewältigen, sind Risiken daraus in der Zukunft nicht auszuschließen. Auch Risiken in Verbindung mit weiteren Großübernahmen mit damit einhergehenden Veränderungen der Vermögens- und Finanzstrukturen des Konzerns sind denkbar.

## 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 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 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 der oben genannten weiteren Emittentin begeben wurden. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Gemäß der Dokumentation zum Programm (letzter Prospekt vom 8. 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.

#### Ergebnis Corporate Issue Rating

Auf Basis unserer Analysen zur der dargestellten Emission, unter Anwendung unserer relevanten Ratingsystematiken kommen wir zu der Einschätzung, dass wir der betrachteten Emission im Rahmen des Corporate Issue Rating die gleiche Ratingnotation (A+) beimessen, wie den Emittentinnen im Rahmen des Corporate Issuer Ratings. Es lautet auf A+ und hat damit eine gute Kreditqualität. Der Ausblick ist stabil.



### Überblick

Tabelle 3: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
Siemens AG (Issuer)	17.12.2021	A+ / stabil
Siemens Financieringsmaatschappij N.V. (Issuer)	17.12.2021	A+ / stabil
Long-term Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	17.12.2021	A+ / stabil
Andere	--	n.r.

Tabelle 4: Überblick zum Debt Issuance Programm 2020 | Quelle: (Siemens DIP Prospekt vom 08.12.2020)

Überblick 2020 DIP			
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. das 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 5: 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 6: 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 7: LT LC Senior Unsecured Issues 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 Rating<sup>2</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genüchten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://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
<a href="#">Rating von Unternehmen</a>	2.3	29.05.2019
<a href="#">Rating von Unternehmensemissionen</a>	1.0	Oktober 2016
<a href="#">Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings</a>	1.3	Januar 2018

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
Elena Damijan	Lead-Analyst	E.Damijan@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
Philip Michaelis	PAC	P.Michaelis@creditreform-rating.de

Am 17.12.2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 17.12.2021 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](#).

#### 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.

Für einen Verbundenden Dritten im Konzernverbund wurden als Nebentätigkeiten Ausfallanalysen durchgeführt.

#### 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 [diesen Link](#) einsehbar.

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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
Web: [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522