

2. Februar 2021 – Neuss, Deutschland

Rating Action / Update:

Creditreform Rating hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der BMW AG mit **A / negativ bestätigt**

Creditreform Rating (CRA) hat die Ratings der unbeauftragten Corporate Issuer Ratings der BMW AG und der BMW Finance N.V. - im Folgenden als BMW, Unternehmen oder BMW Konzern bezeichnet - sowie das unbeauftragte Corporate Issue Rating der long-term local currency senior unsecured notes, herausgegeben von der BMW AG und der BMW Finance N.V., mit A bestätigt. Der Ausblick bleibt negativ. Im Hinblick auf den hier vorliegenden Bericht verweisen wir auch auf den Bericht aus dem Jahr 2020, der in Bezug auf den BMW Konzern weitere wesentliche Informationen enthält.

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:

- Globale Marktpräsenz
- Eine führende Marktposition im Premium-Automobilmarkt
- Starkes Markenportfolio (BMW, MINI und Rolls Royce)
- Expandierendes Dienstleistungsgeschäft
- Solide Finanzlage
- Guter Kapitalmarktzugang
- Moderate Dividendenpolitik
- Modelloffensive mit Neuheiten bei BMW, MINI, Rolls Royce und Elektrofahrzeugen
- Marktanteilsgewinne innovativer Wettbewerber im Zuge des technologischen Wandels
- Hohe Wettbewerbsintensität, Projektrisiken
- Innovations- und Kostendruck
- Weitere Verschärfungen von Emissions- und Sicherheitsbestimmungen sowie gesetzliche und regulatorische Restriktionen
- Realisierung von Risiken aus Globalisierungskritik und (geo-)politischen Spannungen
- Anhaltend behindernde Rahmenbedingungen in Bezug auf den Ausbau der E-Mobilität
- Währungs- und Länderrisiken (politisch, rechtlich, kapitalmäßig)
- Protektionistische Begrenzungen eines freien Welthandels
- Verwerfungen an den Kapitalmärkten (Zinsen, Währungen)
- Anhaltende wirtschaftliche Verwerfungen aufgrund der COVID-19-Pandemie, die auch den Geschäftsverlauf 2020 des BMW Konzerns deutlich negativ beeinflussen
- Der im Herbst/Winter 2020 erneut erfolgte Lockdown in vielen Ländern weltweit, der zusätzliche Unsicherheiten in Bezug auf das Konjunkturgeschehen sowie die weitere wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen auch in 2021 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 der BMW AG haben wir zwar keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

Nichtsdestotrotz sind die Themen rund um die Nachhaltigkeit für den BMW Konzern kurz- aber insbesondere mittel- und langfristig zentrale Elemente der strategischen und operativen Konzernentwicklung. Auch wenn wir grundsätzlich finanzielle Risiken für den BMW Konzern aus diesem Themenfeld ableiten, z.B. aus den CO₂-Emissionen und in Bezug auf einen regulatorisch konformen Flottenverbrauch, so sehen wir das Unternehmen insgesamt auf einem zufriedenstellenden Weg. Dazu gehört auch die Begebung von Green-Bonds und die konsequente Verfolgung der Elektrooffensive im Modelportfolio des Konzerns.

In Bezug auf die Flottenemissionen in g CO₂ / km ergab sich im Jahr 2019 gegenüber dem Jahr 2018 nur eine marginale Reduzierung um 0,8%. Für das Jahr 2020 strebte BMW an, die CO₂-Emissionen der Neuwagenflotte in Europa um weitere 20 Prozent zu senken, um so auch die neuen CO₂-Ziele in der EU für 2020 und 2021 zu erfüllen. Für das Jahr 2020 wurden die Grenzwerte von BMW erfüllt. Dazu legte das Unternehmen einen verstärkten Fokus auf die initiierte Elektro-Offensive und will die Effizienz der Verbrennungsmotoren weiter steigern. Zunehmend verschärfte CO₂-Grenzwerte könnten dennoch zu künftigen Strafzahlungen an die EU führen. BMW muss laut eigenen Berechnungen im Jahr 2021 bereits ein Viertel des Umsatzes mit E-Autos erzielen, um diesen Zahlungen zu entgehen. Im Jahr 2020 lag der Umsatzanteil allerdings lediglich bei 8%. Insofern bleibt die Realisierung des entsprechenden Umsatzanteils abzuwarten. Im Jahr 2019 wurden an elf Standorten weltweit elektrifizierte Modelle hergestellt.

Unter Einbezug der von BMW kommunizierten Scope-1- und Scope-2-Werte konnte das Unternehmen eine durchschnittliche Reduzierung der CO₂-Emissionen im Zeitraum von 2014 bis 2019 um 13% auf Basis der Umsatzerlöse erzielen und liegt damit in der Automobilbranche auf einem der vorderen Plätze, zum Beispiel deutlich vor dem Volkswagenkonzern mit einem entsprechenden Wert von lediglich 7,4% im gleichen Zeitraum.

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

Die BMW AG ist einer der führenden Premium-Automobilhersteller der Welt und mit rd. 135.000 Mitarbeitern in mehr als 140 Ländern vertreten. Neben Automobilen der Marken BMW, MINI und Rolls-Royce umfasst das Produktportfolio auch BMW-Motorräder, Finanzdienstleistungen und automobilahe Services. Die Hauptmärkte (gemessen am Umsatzanteil) sind China (19,7%), die USA (18,9%) und Deutschland (12,9%). Die restlichen Umsatzanteile verteilen sich auf diverse, kleinteiligere Absatzmärkte weltweit.

Mit dem unsolicited Corporate Issuer Rating von **A** wird der BMW AG weiterhin eine hohe Bonität und ein geringes Ausfallrisiko attestiert. Maßgeblich für die Ratingeinschätzung ist die operative und finanzielle Leistungsfähigkeit des BMW Konzerns, die trotz hoher Wettbewerbsintensität, technologischem Wandel und Kapitalintensität des Geschäftes aus einer nach wie vor profitablen Geschäftssituation resultiert. Stabilisierend ist zudem die langjährig nachgewiesene Kapitalmarktfähigkeit des BMW Konzerns. Dennoch wirken sich die deutlich rückläufige Ertragslage in den ersten drei Quartalen 2020 sowie die anhaltend wirtschaftlichen Verwerfungen aus der COVID-19-Pandemie, die auch den BMW Konzern treffen, dämpfend auf unsere Ratingeinschätzung und die Erwartungen aus. Zudem erwartet der BMW Konzern für das abgelaufene Geschäftsjahr 2020 ein nochmals deutlich unter dem Vorjahr liegendes Konzernergebnis (EBT).

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist **negativ** und reflektiert die eigene Erwartung des Unternehmens hinsichtlich eines deutlich rückläufigen Ergebnismiveaus für das Geschäftsjahr 2020, wobei sich die Erfolgstendenzen auch für das Jahr 2021 als noch nicht hinreichend zeigen könnten. Ungeachtet hoher technologischer und branchenspezifischer Herausforderungen ist es unsere Einschätzung, dass der BMW Konzern auf Basis seiner zwar nach wie vor guten Marken- und Marktposition sowie seiner hinreichenden Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit die Geschäftsentwicklung langfristig auf zufriedenstellendem Niveau fortführen kann. Die steigenden Investitionen im Hinblick auf die Zukunftsaufgaben dürften jedoch belasten und können eine weitere Verschlechterung der Finanzkennzahlen nach sich ziehen.

Insbesondere zeigen sich auch deutliche Auswirkungen auf den BMW Konzern im laufenden Geschäftsjahr aus den wirtschaftlichen Verwerfungen, die sich aus der anhaltenden COVID-19-Pandemie ergeben. Wir erwarten, dass sich die wirtschaftliche Situation des Konzerns im Zuge einer für das laufende Geschäftsjahr angenommenen Relativierung der Pandemie und ihrer Auswirkungen wieder verbessert und erachten bis dahin die Größe, Marktposition sowie die solide Finanzkraft und Kapitalmarktfähigkeit als hinreichend stabilisierende Faktoren.

Best-Case-Szenario: A

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir von einem stabilen Rating von A aus. Maßgeblich hierfür ist die Erwartung einer wieder erstarkten positiven Geschäftsentwicklung im laufenden und nächsten Geschäftsjahr sowie die Stärkung einer soliden Finanz- und Liquiditätslage. Dies stellt allerdings vor dem Hintergrund der anhaltend negativen Auswirkungen aus der COVID-19-Pandemie, des hohen Investitions- und Kapitalbedarfs im Zusammenhang mit dem Ausbau der Elektromobilität, der zunehmenden weltweiten Handelshemmnisse sowie der sich verschärfenden Regulierungsvorschriften eine enorme Herausforderung für BMW dar.

Worst-Case-Szenario: BBB+

Im jahresbezogenen Worst-Case-Szenario sehen wir eine Verschlechterung des Ratings auf BBB+. Im Worst-Case Szenario wurden deutliche Umsatz- und Ertragseinbußen sowie verschlechterte Finanzkennzahlen berücksichtigt. Eine solche Herabstufung wäre im Falle einer nachhaltigen Verschlechterung der konjunkturellen und geopolitischen Lage mit einer deutlich rückläufigen operativen Entwicklung, die hinter den Erwartungen zurückbleibt, sowie verschlechterten Finanzkennzahlen in Betracht zu ziehen. Hierbei gehen wir davon aus, dass sich eine Erholung des Automobilmarktes erst ab dem zweiten Halbjahr 2021 zeigt. Mit den erforderlichen Zukunftsinvestitionen und erheblichen Finanzmittelabflüssen in Folge einer zunehmenden Verschuldung könnte zudem eine Verschlechterung der fundamentalen Ausgangslage einhergehen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Bei einem Umsatz von 104,2 Mrd. EUR (Vorjahr 96,9 Mrd. EUR) erzielte BMW im Jahr 2019 mit weltweit insgesamt knapp 134.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern einen Konzernjahresüberschuss von 5,0 Mrd. EUR (Vorjahr 7,1 Mrd. EUR) und konnte somit zwar ein Umsatzwachstum im Vergleich zum Vorjahr von 7,5% erzielen, musste jedoch nach den Wachstumsjahren bis 2017 einen merklichen Ergebnismrückgang gegenüber dem Vorjahr von 29,6% hinnehmen. Dennoch lag das Konzernergebnis im Rahmen der angepassten Erwartungen.

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.

Maßgebliche Faktoren für die Umsatzsteigerungen waren um 6,8% höhere Umsatzerlöse im Segment Automobile sowie um 9,0% gesteigerte Umsatzerlöse im Segment Motorräder. Der Umsatz aus Finanzdienstleistungen wuchs ebenfalls um 6,8% gegenüber dem Vorjahr.

Die Produktion und das Auslieferungsvolumen konnten ebenfalls sowohl im Segment Automobile, als auch im Segment Motorräder gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Im Segment Finanzdienstleistungen konnten Neuverträge mit Kunden um 5,0% ausgeweitet werden. Zum Ende des Geschäftsjahres 2019 waren mehr als 500.000 elektrifizierte Fahrzeuge zugelassen, so dass BMW hier eine führende Position weltweit einnimmt und somit auch die Klimaziele in Deutschland und weltweit unterstützt.

Eine wesentliche Ursache für die rückläufige Ergebnissituation war eine gestiegene Herstellungskostenquote, die mit 76,96% um 1,43% über dem entsprechenden Wert des Vorjahres lag. Die gestiegenen Kosten resultierten insbesondere aus erhöhten regulatorischen Anforderungen unter anderem zur Senkung der Flottenemissionen, negativer Währungseffekte, eines Anstiegs der Rohstoffpreise sowie erhöhter Gewährleistungsaufwendungen.

Zudem wurde das Ergebnis durch erneut gestiegene Forschungs- und Entwicklungskosten in Höhe von 6,4 Mrd. EUR (Vorjahr: 5,3 Mrd. EUR) und ein verschlechtertes Finanzergebnis aus Beteiligungserträgen und Zinsaufwendungen belastet. Das Beteiligungsergebnis reduzierte sich in Summe von rd. 0,8 Mrd. EUR in 2018 auf rd. 0,2 Mrd. EUR in 2019 und die Zinsaufwendungen stiegen von rd. 0,4 Mrd. EUR auf knapp 0,5 Mrd. EUR. Ein Teil der Entwicklungskosten wurde aktiviert, so dass die entsprechende Bilanzposition (Entwicklungskosten in den immateriellen Vermögenswerten) zum 31.12.2019 knapp 10 Mrd. EUR (Vorjahr: 10,4 Mrd. EUR) betrug.

Zudem stiegen die „sonstigen betriebliche Aufwendungen“ gegenüber dem Vorjahr deutlich an. Hierin ist insbesondere eine bereits im ersten Quartal 2019 gebildete Rückstellung im Zusammenhang mit einem Kartellverfahren der EU-Kommission in Höhe von rund 1,4 Mrd. EUR erfasst. Die EU-Kommission warf deutschen Automobilherstellern Absprachen vor, deren Ziel es gewesen sein soll, den Innovationswettbewerb in Bezug auf bestimmte Abgasreinigungssysteme für Diesel- und Benzin-Pkw zu beschränken. Die Untersuchungen betrafen mögliche Verstöße gegen das Wettbewerbsrecht, eine endgültige Entscheidung der EU-Kommission steht noch aus. Insofern sind die möglichen finanziellen Auswirkungen derzeit noch nicht abschließend zu beurteilen und bleiben abzuwarten.

Im Geschäftsjahr 2019 erzielte BMW einen weltweiten Absatz (Auslieferungen) von 2,54 Mio. Automobilen, was einem Zuwachs von 2,2% entsprach. Während die Hauptmarke BMW rund 2,19 Mio. (+3,3%) Fahrzeuge absetzen konnte, entfielen auf die Marken MINI und Rolls-Royce mit rund 347.500 (-4,6%) bzw. 5.100 (+21,6%) Automobilen deutlich geringere Stückzahlen. Gleichwohl stellen sie eine wichtige Ergänzung im Produktportfolio von BMW dar. Zusätzlich konnte BMW im Jahr 2019 rund 187.100 Motorräder (+15,0%) absetzen.

In der Summe erzielte BMW im Jahr 2019 gruppenweit eine EBIT-Marge im Segment Automobile von 4,9% (-2,3% gegenüber dem Vorjahr) bei einem angepassten Zielkorridor zwischen 4,5% und 6,0%. Ausgegebenes Ziel von BMW ist es, die EBIT-Marge im Automobilssegment wieder in einen Zielkorridor von 8% bis 10% zu steigern. Im Segment Motorräder erzielte BMW eine stabile EBIT-Marge von 8,2% (+0,1% gegenüber dem Vorjahr).

Damit ist BMW nach wie vor ein profitabler Automobilhersteller im Premiumsegment, wenn auch die Konzern-EBIT-Marge gegenüber dem Vorjahr erwartungs- und prognosegemäß zurückgegangen ist. Alle Hauptsegmente konnten einen positiven Beitrag beisteuern. Wir merken an, dass die gute geographische Diversifizierung hinsichtlich der Umsatzanteile in den Hauptabzatzmärkten wesentlich zu der weltweit guten Positionierung von BMW beitrug.

Die folgende Tabelle zeigt die Geschäftsentwicklung sowie wesentliche Finanzkennzahlen des Jahres 2019 im Vergleich mit dem Jahr 2018:

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: BMW AG Geschäftsbericht 2019, strukturiert durch CRA

BMW AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2018	2019
Umsatz (Mrd. EUR)	96,9	104,2
EBITDA (Mrd. EUR)	17,5	18,1
EBIT (Mrd. EUR)	8,9	7,4
EAT (Mrd. EUR)	7,1	5,0
EAT nach Abführung (Mrd. EUR)	7,0	4,9
Bilanzsumme (Mrd. EUR)	197,0	215,4
Eigenkapitalquote (%)	24,18	22,25
Kapitalbindungsdauer (Tage)	36,44	35,66
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	57,69	62,40
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	8,03	8,79
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	0,20	0,16
Gesamtkapitalrendite (%)	3,63	2,57

Die Veränderungen wesentlicher Finanzkennzahlen gegenüber dem Vorjahr zeigt die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der BMW AG | Quelle: Geschäftsbericht 2019, eigene Darstellung

BMW AG				
in Mrd. EUR	2018	2019	Δ	Δ %
Umsatz	96,9	104,2	7,3	7,5
EBITDA	17,5	18,1	0,6	3,4
EBIT	8,9	7,4	-1,5	-16,9
EBT	9,6	7,1	-2,5	-26,0
EAT	7,1	5,0	-2,1	-29,6

BMW verfolgt grundsätzlich eine am Ergebnis orientierte Ausschüttungspolitik und reduzierte die Dividendenzahlungen für Stammaktien und Vorzugsaktien von 3,50 EUR bzw. 3,52 EUR für das Jahr 2018 auf 2,50 EUR bzw. 2,52 EUR für das Jahr 2019. Die Ausschüttungsquote blieb damit auf einem nahezu stabilen Niveau von 32,8% (Vorjahr: 32,0%).

In Bezug auf die Segmentinformationen stellen sich die geschäftsbezogenen Informationen von BMW im Einzelnen für das Jahr 2019 wie folgt dar:

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.

Tabelle 3: Geschäftsentwicklung der BMW AG nach Segmenten | Quelle: Geschäftsbericht 2019

in Mrd. EUR	Umsatz	EBIT	EBT
Automobile	91,7	4,5	4,4
Motorräder	2,3	0,2	0,2
Finanzdienstleistungen	29,6	2,3	2,3
Sonstige Gesellschaften	0,0	0,0	-0,1
Konsolidierungen	-19,4	0,4	0,3
Konzern	104,2	7,4	7,1

Trotz des anhaltend intensiven Wettbewerbs und zunehmenden politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten strebte BMW für das Jahr 2019 eine Fortsetzung des Wachstumskurses in Bezug auf die Auslieferungsvolumina vom Automobilen und Motorrädern an, wobei insbesondere die Einführung neuer bzw. überarbeiteter Modelle sowie die Elektromobilität und ein erweitertes Dienstleistungsangebot positive Impulse bringen sollten. Diese Ziele konnten auch erreicht werden. Die hohen Investitionen in die Elektrifizierung und Digitalisierung der Fahrzeugflotte werden allerdings voraussichtlich zu weiteren Ergebnisbelastungen führen.

Vor dem Hintergrund der anhaltend negativen wirtschaftlichen Auswirkungen aus der COVID-19-Pandemie, des weiterhin intensiven Wettbewerbs auf den internationalen Automobilmärkten, der zunehmend unsicheren politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen in Europa, des vollzogenen Brexits, der Volatilitäten auf den internationalen Devisen- und Rohstoffmärkten sowie nicht zuletzt der anhaltenden Spannungen im weltweiten Handel rechnet der BMW Konzern für das Geschäftsjahr 2020 mit einem deutlichen Rückgang des EBT.

Zusätzlich belasten Konzentrationstendenzen in der Automobilbranche, die die relative Wettbewerbsposition von BMW beeinflussen könnten, das Unternehmen. Dennoch sollte sich der BMW Konzern angesichts der guten strukturellen und marktbezogenen Positionierung als Premiumhersteller auf den internationalen Automobilmärkten gegenüber den Wettbewerbern weiterhin behaupten können.

Tabelle 4: Quartalszahlen der BMW AG laufendes Geschäftsjahr | Quelle: Q3-Zahlen 2020 BMW AG

BMW AG Quartalsergebnisse Q1 bis Q3 / 2020				
in Mrd. EUR	Q1 - Q3 2019	Q1 - Q3 2020	Δ	Δ %
Umsatz	74,8	69,5	-5,3	-7,1
EBIT	5,1	2,6	-2,5	-49,0
EBT	5,1	3,0	-2,1	-41,2
EAT	3,6	2,2	-1,4	-38,9

Mit einem Umsatz von 69,5 Mrd. EUR (-7,1%) und einem EBT von 3,0 Mrd. EUR (-41,2%) musste BMW in den ersten drei Quartalen 2020 erwartungsgemäß eine deutlich rückläufige Umsatz- und Ertragsentwicklung hinnehmen.

Maßgeblich für den Ergebnisrückgang war im Wesentlichen eine erneut gestiegene Umsatzkostenquote (Umsatzkosten zu Umsatzerlösen) auf 87,3% (Vorjahr 82,48%) in den ersten drei Quartalen des letzten Geschäftsjahres. Demgegenüber haben sich die Vertriebs- und allgemeinen Verwaltungskosten, die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie die Zinsaufwendungen nur unterproportional reduziert.

Das dritte Quartal für sich betrachtet zeigt allerdings wieder eine Erholung der Ertragslage mit einem Quartalsergebnis (EBT) in Höhe von 2,5 Mrd. EUR gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal mit einem EBT von 2,2 Mrd. EUR.

BMW hält zunächst an den Prognosen aus der Quartalsmitteilung vom 31.03.2020 für das Geschäftsjahr 2020 grundsätzlich fest. Lediglich bei den erwarteten Auslieferungen des Segments Motorräder wird auf Basis der Zahlen des dritten Quartals 2020 nicht mehr ein deutlicher, sondern nunmehr nur ein moderater Rückgang erwartet. Vor dem Hintergrund der nach wie vor anhaltenden wirtschaftlichen Verwerfungen durch die COVID-19-Pandemie erwartet BMW daher für das Gesamtjahr 2020 im Vergleich mit dem Vorjahr eine negative Geschäftsentwicklung mit einem deutlich rückläufigen Konzernergebnis. Für das Segment Automobile geht BMW von einer EBIT-Marge für das Jahr 2020 von 0% bis 3% aus und im Segment Motorräder von 3% bis 5%.

Insgesamt bewerten wir die Geschäftsentwicklung sowie die Erwartungen der wirtschaftlichen Situation des BMW Konzerns auch vor dem Hintergrund der beschriebenen Risiken und Herausforderungen im einem dynamischen und wettbewerbsintensiven Marktumfeld dennoch mittelfristig positiv, zumal sich Impulse durch die fortschreitende Fokussierung auf die Elektromobilität, in der sich BMW bereits eine gute Ausgangssituation geschaffen hat, zeigen. Die Finanz- und Liquiditätssituation ist trotz derzeit rückläufiger Ertragsentwicklung auf einem zufriedenstellenden Niveau und sollte entsprechende Handlungsspielräume auch für die zu erwartenden Investitionen zur Erschließung künftiger Wachstumspotentiale zulassen.

Issue Rating

Weitere Issuer Ratings

Neben der BMW AG wird folgende Emittentin und ihre weiter unten genannten Emissionen im Rahmen dieses Ratings betrachtet:

- BMW Finance N.V.

Die BMW Finance N.V. (im Folgenden auch BMW Finance genannt) ist als Finanzierungsgesellschaft für die BMW AG bzw. den Mutterkonzern tätig. In dieser Funktion reicht sie die am Kapitalmarkt, primär über ein Euro Medium Term Note Programme (EMTN) mit einem Volumen von bis zu 50 Mrd. EUR aufgenommenen Mittel an Unternehmen des BMW Konzerns aus. Als mittelbar 100%ige Tochter der BMW AG ist die BMW Finance integraler und strategischer Bestandteil des BMW Konzerns. Die BMW AG ist Garantin der Verbindlichkeiten der BMW Finance N.V., insbesondere garantiert sie die pünktliche Zahlung von Zins und Nennbetrag der Emissionen.

Der wesentliche Geschäftszweck der BMW Finance N.V. ist die Aufnahme von Kapital zur Finanzierung des BMW Konzerns, insbesondere durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen / Anleihen an verschiedenen europäischen Börsen und stellt maßgeblich die langfristige Liquidität und Finanzierung zwischen den Gesellschaften der BMW Gruppe sicher.

Aufgrund der finanziellen, gesellschafts- und haftungsrechtlichen Verflechtungen ist eine Ratingbeurteilung der BMW Finance N.V. nur im Konzernzusammenhang sinnvoll. Folglich leiten wir das unsolicited Corporate Issuer Rating der BMW Finance N.V. vom unsolicited Corporate Issuer Rating der BMW AG ab. Es lautet ebenfalls auf A / negativ.

Issue Rating Details

Die hier betrachteten Schuldverschreibungen sind ausschließlich die in EUR denominierten Long-Term Senior Unsecured Issues der unter dem EMTN Programm emittierten Anleihen, sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind und sie von der BMW Finance N.V. begeben wurden. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Das EMTN hat ein Nominalvolumen von aktuell bis zu 50 Mrd. EUR. Gemäß aktuellstem Prospekt vom 08.05.2020 garantiert die BMW AG unbedingt und unwiderruflich für eine ordnungsgemäße und pünktliche Zahlung von Kapital und Zinsen sowie sonstiger auf die Schuldverschreibungen zahlbarer Beträge. Darüber hinaus profitieren die unter dem EMTN emittierten Schuldverschreibungen von einer Negativverpflichtung der Emittentin und einer Cross-Default-Bestimmung.

Ergebnis Corporate Issue Rating

Wir leiten das unsolicited Corporate Issue Rating der hier betrachteten in EUR denominierten, nicht nachrangigen und nicht besicherten Schuldverschreibungen, unter Anwendung unserer Ratingsystematik für Unternehmensemissionen, vom Unternehmensrating der BMW AG bzw. der BMW Finance N.V. ab und stellen es mit dem Unternehmensrating gleich (A). Sie haben damit eine hohe Kreditqualität. Der Ausblick ist negativ.

Überblick

Tabelle 5: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
BMW AG (Issuer)	02.02.2021	A / negativ
BMW Finance N.V. (Issuer)	02.02.2021	A / negativ
Long-term Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	02.02.2021	A / negativ
Andere	--	n.r.

Tabelle 6: Überblick zum Euro Medium Note Programme 2020 | Quelle: Base Prospectus vom 08.05.2020

Überblick 2020 EMTN Programm			
Volumen	EUR 50.000.000.000	Maturity	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Emittentinnen / Garantin	BMW Finance N.V. / BMW AG	Coupon	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Arrangeur	Deutsche Bank	Currency	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Credit Enhancement	--	ISIN	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem EMTN von der hier genannten Emittentin begeben werden oder alle in Euro denominierten Long Term Local

Currency Senior Unsecured Issues, die eine gleichartige Garantiezusage der BMW 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 BMW Finance N.V. 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 7: Corporate Issuer Rating der BMW AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	07.06.2017	14.06.2017	Das Rating zurückgezogen wird	A+ / stabil

Tabelle 8: Corporate Issuer Rating der BMW Finance N.V.

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	02.11.2018	09.11.2018	Das Rating zurückgezogen wird	A+ / stabil

Tabelle 9: LT LC Senior Unsecured Issues Issued BMW Finance N.V.

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	02.11.2018	09.11.2018	Das Rating zurückgezogen wird	A+ / stabil

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.

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.

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.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Informationen durchgeführt:

Einbezogene Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling
<ul style="list-style-type: none"> ▪ BMW AG / Group Konzerngeschäftsbericht 2019 ▪ BMW AG / Group Konzern Quartalsmitteilung zum 31.03.2020 ▪ BMW AG / Group Konzern Quartalsmitteilung zum 30.06.2020 ▪ BMW AG / Group Konzern Quartalsmitteilung zum 30.09.2020
Finanzen
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Diverse Pressemitteilungen aus dem Jahr 2020
Weitere Unterlagen
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Base Prospectus EMTN vom 08.05.2020 ▪ BMW Group Sustainable Value Report 2019 ▪ BMW Group Sustainability Fact-Book 2019 ▪ Internetseiten des BMW 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
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	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
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
Tobias Stroetges	PAC	T.Stroetges@creditreform-rating.de

Am 02.02.2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 3. Februar 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.

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 [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
Web: www.creditreform-rating.de

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

HR Neuss B 10522