

Ratinggegenstand		Ratinginformationen	
Metro AG (Konzern)		Rating / Outlook: BBB- / stabil	Typ: Initialrating, unbeauftragt
Creditreform ID:	6270124787	Erstellt am:	28.03.2018
Gründung:	Jahre 1963 / 1996 / 2017	Monitoring bis:	das Rating zurückgezogen wird
(Haupt-)Branche:	Groß- und Lebensmitteleinzelhandel	Veröffentlichung:	10.04.2018
CEO:	Olaf Koch	Ratingsystematik:	Rating von Unternehmen
		Ratinghistorie:	www.creditreform-rating.de

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick	3
Strukturrisiko	3
Geschäftsrisiko	4
Finanzrisiko	5
Finanzkennzahlenanalyse	6

Zusammenfassung

Unternehmen

Die METRO AG (Konzern) – im Folgenden METRO genannt – ist ein führender Spezialist für den Groß- und Lebensmittelhandel und in weltweit 35 Ländern mit rund 150.000 Mitarbeitern aktiv. Das Geschäft gliedert sich in das Betreiben von Großmärkten und Distributionsstandorten (international) sowie Hypermärkten (national) über die Geschäftskunden (B2B) bzw. Endverbraucher (B2C) bedient werden. METRO ist im Jahr 2017 aus der Aufspaltung der METRO GROUP entstanden, aus der auch die auf den Bereich „Consumer Electronics“ fokussierte CECONOMY hervorgegangen ist.

Mit einem Umsatz von 37,1 Mrd. € (Vorjahr: 36,5 Mrd. €) verzeichnete METRO im Geschäftsjahr 2016/17 ein moderates Wachstum von 1,6%. Während der Großhandelsumsatz um 3,0% auf 29,9 Mrd. € zulegen konnte, musste im Einzelhandel ein Umsatzrückgang von 3,1% auf 7,2 Mrd. € hingenommen werden. Der Gewinn fiel mit 359 Mio. € (Vorjahr: 501 Mio. €) schwächer als im Vorjahr aus, was primär auf den Entfall von Sondererlösen zurückzuführen war, die das Ergebnis im Vorjahr gestützt hatten. Hinzu kamen Einmalaufwendungen aus der Restrukturierung.

Trotz eines herausfordernden wirtschaftlichen Umfelds erwartet METRO für das Geschäftsjahr 2017/18 ein Wachstum in der Größenordnung des Vorjahres. Dieses soll erneut maßgeblich durch den Geschäftsbereich „Wholesale“ getrieben sein. Das EBITDA (ohne Immobiliengeschäft) soll mit 10% dagegen merklich stärker wachsen. Neben Neueröffnungen sind auch der Ausbau des Belieferungsgeschäfts sowie das Ausrollen eines neuen Marktkonzepts in der Sparte „real“ in die Prognose einbezogen. Mit den Zahlen des ersten Quartals 2017/18 konnte METRO die jahresbezogene Prognose weitgehend bestätigen.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird der METRO AG eine stark befriedigende Bonität mit einem geringen bis mittleren Ausfallrisiko attestiert. Basis für die positive Einschätzung sind insgesamt solide Geschäfts- und Fundamentaldaten, welche METRO in die Lage versetzen sollten, den Marktrisiken und -herausforderungen erfolgreich zu begegnen.

Ratingausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating von METRO ist stabil. Er unterliegt der Annahme eines stabilen konjunkturellen Umfelds, bei dem das Unternehmen trotz struktureller Belastungen und anspruchsvoller Marktbedingungen seine geschäftlichen Ziele erreichen kann. Eine schwächer als erwartete Marktentwicklung bzw. strukturelle Unwägbarkeiten sollten ausgeglichen werden können.

Analysten

Klaus Geukes

Lead-Analyst

Christian Konieczny

Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Ratingrelevante Faktoren

Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 30.09. (IFRS)	Strukturbilanz	
	2015/16	2016/17
Umsatz	36,5 Mrd. €	37,1 Mrd. €
EBITDA	1,8 Mrd. €	1,5 Mrd. €
EBIT	1,1 Mrd. €	0,8 Mrd. €
EAT	0,5 Mrd. €	0,3 Mrd. €
Bilanzsumme	14,8 Mrd. €	14,7 Mrd. €
Eigenkapitalquote ¹	15,9%	17,9%
Kapitalbindungsdauer	49 Tage	47 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	6,9%	8,0%
Net-Debt / EBITDA adj.	7,1	8,5
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.)	2,2%	1,7%
Gesamtkapitalrendite	5,7%	3,7%

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Weltweite Präsenz mit etablierter Marktposition
- + Hohe Kundenorientierung
- + Guter Kapitalmarktzugang
- Konjunktursensibilität
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Hohe Veränderungsdynamik der Märkte
- Länder- und Wechselkursrisiken

Aktuelle Faktoren des Ratings 2018

- + Strategische Fokussierung auf den Groß- und Lebensmitteleinzelhandel
- + Wachsendes Online- und Belieferungsgeschäft
- + Insgesamt solide Umsatz- und Ertragszahlen
- Wettbewerbsdruck
- Ertrags- und Strukturprobleme im Einzelhandelssegment „real“
- Schwache Entwicklung im wichtigen Russlandgeschäft
- Globale Risiken (Restriktionen, Sanktionen, protektionistische Tendenzen, Sicherheit)

Prospektive Ratingfaktoren

- + Stabile Weltkonjunktur
- + Politisch und wirtschaftlich stabile Verhältnisse im Kernmarkt Russland
- + Weiteres Wachstum des Online- und Direktbelieferungsgeschäfts
- + Restrukturierung bzw. günstiger Verkauf des margenschwachen Einzelhandelsgeschäfts
- Marktturbulenzen, Konjunkturunbruch, politische Unwägbarkeiten
- Weitere Investitionen in neue Marktkonzepte
- Grundlegende Veränderung des Nachfrage- und Konsumverhaltens

¹ Bei der Ermittlung der Eigenkapitalquote wurden im Rahmen der strukturierten Bilanzanalyse 50% der bilanzierten Geschäfts- und Firmenwerte vom Eigenkapital abgezogen.

Hinweis:

Die **Allgemeinen Ratingfaktoren** zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

Die **Aktuellen Faktoren des Ratings** zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den Allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das aktuelle Rating haben.

Die **Prospektiven Ratingfaktoren**, zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. sich dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintreten würden. Es könnten jedoch auch Sachverhalte auftreten, die in dieser Darstellung nicht enthalten sind, deren Wirkung wegen Unbestimmtheit oder angenommener Unwahrscheinlichkeit, zum Ratingzeitpunkt nicht hinreichend abgeschätzt werden kann. Die Aufstellung erhebt damit keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftsereignisse.

Best-Case-Szenario

Best-Case-Szenario:	BBB-
Worst-Case-Szenario:	BB+

Im Best Case gehen wir bei METRO auf Jahressicht von einem Erreichen des angestrebten Umsatz- und Ergebniswachstums aus. Dabei sollten die Herausforderungen im Russlandgeschäft, der laufende Umbau der Einzelhandelssparte sowie Belastungen aus der fortschreitenden Digitalisierung kompensiert werden können. Gestützt wird das Rating durch positive Fundamentalfaktoren, welche eine solide Absicherung bedeuten. Eine signifikante Verbesserung der Leistungszahlen über das anvisierte Niveau halten wir derzeit für weniger wahrscheinlich.

Worst-Case-Szenario

Angesichts vielfältiger Herausforderungen halten wir im jahresbezogenen Worst-Case-Szenario eine Verschlechterung des Ratings von METRO für möglich. Die Geschäftsstrukturen und das Bilanzbild sollten allerdings stark genug sein, um eventuelle Unwägbarkeiten zu kompensieren.

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.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Mit einem Umsatz von 37,1 Mrd. € (Vorjahr: 36,5 Mrd. €) verzeichnete METRO im Geschäftsjahr 2016/17 ein leichtes Wachstum von 1,6%. Dabei war der Anstieg allein auf den Bereich „Wholesale“ zurückzuführen, der um 3% auf 29,9 Mrd. € wuchs. Hierzu trug vor allem die Akquisition des Belieferungsdienstes „Pro à Pro“ bei, der in Frankreich zu den wichtigsten Anbietern von Food Service Distribution (FSD) zählt und im abgelaufenen Geschäftsjahr mit rund 470 Mio. € zum Umsatz beitrug. Insgesamt entwickelte sich das Belieferungsgeschäft sehr dynamisch und stieg um 25% auf mehr als 4,6 Mrd. €. Im Gegensatz dazu sank der Umsatz im Einzelhandel, insbesondere bedingt durch Standortabgaben, gegenüber dem Vorjahr um 3,1% auf 7,2 Mrd. €. Sehr positiv entwickelte sich der Online-Umsatz, der um 50% auf 105 Mio. € zulegte.

Mit 359 Mio. € (Vorjahr: 501 Mio. €) fiel der Gewinn von METRO im Geschäftsjahr 2016/17 € schwächer als im Vorjahr aus. Dies war stark auf den Verkauf von Aktivitäten in Vietnam zurückzuführen, der im Vorjahr das Ergebnis positiv beeinflusst hatte. Hinzu kamen erhöhte Kosten für Werbemaßnahmen und den Ausbau des Onlinegeschäfts. Außerdem belasteten Restrukturierungen der „real“-Hauptverwaltung in Höhe von 90 Mio. € sowie Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit der Aufteilung der METRO GROUP in Höhe von 115 Mio. €. Das EBIT wies mit einem Betrag von 852 Mio. € eine heterogene Struktur auf und wurde wesentlich vom osteuropäischen Geschäft getragen. Dort erzielte METRO bei einem Umsatz von 10,2 Mrd. € ein EBIT von 527 Mio. €. Im Gegensatz dazu hatte METRO in Deutschland bei einem Umsatz von 12,0 Mrd. € ein negatives EBIT von 165 Mio. € zu verzeichnen.

Für das laufende Geschäftsjahr 2017/18 geht METRO von einer stabilen Gesamtentwicklung aus, bei welcher der Umsatz, getrieben durch die Sparte „Wholesale“, leicht über dem Vorjahresniveau liegen soll. Dabei soll das EBITDA (ohne Ergebnisbeiträge aus Immobilientransaktionen) gegenüber dem Vorjahr um etwa 10% steigen, wobei beide operativen Segmente hierzu einen Beitrag liefern sollen. Bei der Prognose geht METRO von weitgehend stabilen wirtschaftlichen Verhältnissen aus, wobei neben Neueröffnungen, der Ausbau des Belieferungsgeschäfts sowie das Ausrollen des neuen Marktkonzepts der Sparte „real“ einbezogen ist. Im ersten Quartal 2017/18 konnte METRO die Prognosen weitgehend bestätigen. Allerdings wies das wichtige Geschäft in Russland mit einem Umsatzminus von 10,1% auf 910 Mio. € sowie einem EBIT von 94 Mio. € (Vorjahr 109 Mio. €) eine deutliche Schwäche auf. Hier stellt METRO für das 2. Geschäftshalbjahr sichtbare Verbesserungen in Aussicht.

Strukturrisiko

Die METRO ist ein führendes internationales Unternehmen für den Groß- und Lebensmittelhandel, das im Jahr 2017 aus der Aufspaltung der früheren METRO GROUP in zwei selbständige Aktiengesellschaften entstanden ist. Neben der METRO ging hieraus auch die CECONOMY hervor, welche heute die „Consumer Electronics“ Sparte des ehemaligen Handelskonzerns repräsentiert.

Mit der Metro AG steht eine zentrale Managementholding an der Spitze von METRO, welche Aufgaben der Konzernführung, insbesondere in den Bereichen Finanzen, Controlling, Recht und Compliance wahrnimmt. Dort sind zudem zentrale Führungs- und Verwaltungsaufgaben des Großhan-

dels angesiedelt. In der Sparte Großhandel ist METRO mit 759 Märkten in 25 Ländern unter den Namen „METRO/MAKRO Cash & Carry“ aktiv, wo sich das Unternehmen mit einem umfassenden Food und Non-Food Angebot an Geschäftskunden richtet. Dazu gehört ein umfassender Belieferungsservice, der als Wachstumstreiber dient. Im Einzelhandel betreibt METRO unter dem Namen „real“ deutschlandweit 282 Hypermärkte, deren Angebot auf Endverbraucher ausgerichtet ist.

Im Segment „**Wholesale**“, erwirtschaftet METRO mit etwa 102.000 Mitarbeitern rund 80% seines Umsatzes. Das Angebot richtet sich an kleine und mittelgroße Unternehmen, wobei das Leistungsportfolio auf regionale und marktbezogene Besonderheiten ausgerichtet ist. Ziel ist es, die lokalen Anbieter so zu stärken, dass sie sich gegen die zunehmende Zahl der Großanbieter durchsetzen können. Hierzu forciert METRO den gezielten Ausbau von Services sowie das Vorantreiben der Digitalisierung. Fast 85% des „Wholesale“-Umsatzes generierte METRO im Geschäftsjahr 2017/18 im Ausland, wobei West- und Osteuropa mit jeweils knapp 35% die Schwerpunkte bildeten. Hinzu kam Asien mit etwa 15%. Durch seine Präsenz in 35 Ländern verfügt METRO über eine starke und gut diversifizierte Marktposition. Allerdings muss das Unternehmen aktuell im wichtigen Russlandgeschäft Einbußen hinnehmen. Gleichwohl werden hier weiterhin vergleichsweise gute Margen erzielt (EBIT-Marge Q1 2017/18: 10,3%) Mit neuen Preismodellen und durch eine Optimierung der Zusammenarbeit mit den Händlern plant METRO hier eine nachhaltige Verbesserung. Im Gegensatz dazu lag die EBIT-Marge in Deutschland lediglich bei 3,4%.

Mit rund 27.000 Mitarbeitern ist METRO in der Sparte „**real**“ ausschließlich im deutschen Einzelhandel tätig. Bei einer schwachen Ertragsentwicklung waren hier in den letzten Jahren regelmäßige Umsatzrückgänge zu verzeichnen (Geschäftsjahr 2016/17 -3% auf 7,2 Mrd. €). Mit dem Umbau der „real“ Supermärkte in Marktplätze mit Gastronomie- und Eventcharakter plant METRO sich dieser Entwicklung entgegen zu stellen. Ein erster Standort (Krefeld) wurde bereits in Betrieb genommen. Ob hiermit allerdings angesichts eines wettbewerbsintensiven Marktes die Trendwende geschafft werden kann, bleibt abzuwarten. Neben hohen Investitionen ist damit auch der grundlegende Umbau zu einem personalintensiven Serviceunternehmen verbunden. Bereits aktuell sieht sich „real“ hohen Personalkosten gegenüber. Potenzial ergibt sich jedoch aus dem wachsenden Onlinegeschäft, das zuletzt hohe Zuwächse aufweisen konnte, jedoch erst 2% des Umsatzes ausmacht.

Die Mehrheit der Aktien der Metro AG liegt (direkt und indirekt) in den Händen weniger Hauptanteilseigner (Familienstämme), welche bereits langjährig mit dem Unternehmen verbunden sind. Der Rest der Aktien befindet sich im Streubesitz. Durch die Konzentration der Kapitalanteile kann eine interessensgebundene Einflussnahme auf die Geschäftspolitik nicht ausgeschlossen werden.

Im Rahmen seiner Strategie strebt METRO die Ausschöpfung seiner spezifischen Marktpotenziale an. Hierzu stehen neben einem marktadäquaten Sortiment und Serviceangebot auch eine starke Kundenorientierung sowie der Ausbau zukunftsreicher Vertriebskanäle im Vordergrund. Neben flexiblen Belieferungskonzepten sollen vor allem markt- und kosteneffiziente Lösungen nachhaltige Geschäftsbeziehungen gewährleisten.

Insgesamt können die strukturellen und strategischen Konzepte von METRO überzeugen. Sie weisen die erforderliche Ziel- und Marktorientierung auf, um sich auch langfristig in stark verändernden Märkten behaupten zu können. Gemeinsam mit einer guten bilanziellen und finanziellen Basis gehen wir davon aus, dass METRO sich erfolgreich im Markt behaupten kann.

Geschäftsrisiko

Als international agierendes Handelsunternehmen ist METRO einer Vielzahl struktureller und operativer Risiken ausgesetzt, welche sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken können.

Insbesondere ist das Unternehmen von der wirtschaftlichen und politischen Situation der Länder abhängig, in denen es tätig ist. Aktuell sind besonders Russland, die Ukraine, die Türkei und China zu nennen, Unwägbarkeiten die geschäftliche Situation von METRO beeinträchtigen können. Dazu stellen der BREXIT und protektionistische Bestrebungen Störpotenziale für die Weltwirtschaft dar.

Daneben sieht sich METRO einem intensiven Wettbewerb und einer hohen Veränderungsdynamik mit einer fortschreitenden Digitalisierung und einem Wandel des Konsumverhaltens gegenüber. Ein unzureichendes Eintreffen der marktbezogenen Trends könnte die Wachstums- und Profitabilitäts-

ziele von METRO gefährden. Durch neue Vertriebsformate und eine starke Berücksichtigung regionaler, ökologischer und gesundheitlicher Aspekte bei der Sortimentsgestaltung will METRO auch weiterhin seine Marktposition behaupten. Dazu gehören aus der Ausbau der Onlineaktivitäten und die Erweiterung des Belieferungsgeschäfts.

Ein weiteres operatives Risiko von METRO sind Immobilienrisiken, welche sich durch Mietausfälle und Leerstände an den eigenen Marktstandorten ergeben können und zu Unterdeckungen bzw. Wertberichtigungen führen können. Schließlich sind noch Lieferanten- und Produktrisiken zu nennen, welche sich aus der Abhängigkeit von externen Herstellern von Waren und Dienstleistungen ergeben. Sollten sich diesbezüglich Defizite hinsichtlich Qualität und Verlässlichkeit ergeben oder Sicherheits-, Sozial- oder Compliance Standards nicht eingehalten werden, könnte dies zu Reputationseinbußen führen und den Unternehmenserfolg gefährden.

In der Summe bleiben für METRO erhöhte Markt- und Strukturrisiken zu konstatieren, welche allerdings in einer etablierten und diversifizierten Marktposition einen adäquaten Ausgleich findet. Zudem stehen entwickelte Bilanz- und Finanzstrukturen als adäquater Risikoausgleich zur Verfügung.

Finanzrisiko

Insgesamt verfügt METRO über eine gute finanzielle Ausgangssituation, welche maßgeblich in einer niedrigen Nettofinanzschuldung ihren Ausdruck findet. Diese belief sich zum Bilanzstichtag 2016/17 auf rund 2,0 Mrd. € (Vorjahr: 1,9 Mrd. €), was lediglich dem 1,3 fachen (Vorjahr: 1,0 fachen) des EBITDA entspricht. Im Vergleich dazu stellte sich das Verhältnis des gesamten Fremdkapitals zum EBITDA mit einem Faktor von 8,5 (Vorjahr: 7,0) deutlich höher dar. Neben Lieferantenverbindlichkeiten in Höhe von 4,8 Mrd. € trugen hierzu insbesondere sonstige Verbindlichkeiten in Höhe von 2,7 Mrd. € bei, welche auch Leasingverbindlichkeiten in Höhe von 1,1 Mrd. € beinhalten. Der Anstieg der Verschuldungskennzahl ist vor allem auf den Rückgang des EBITDA zurückzuführen, das im Vorjahr durch einen Sondereffekt (Vietnam) positiv beeinflusst war. Insgesamt weist das Fremdkapital der METRO eine ausgewogene Fristigkeitenstruktur auf.

Die liquiden Mittel von METRO beliefen sich zum 30.09.2017 auf 1,56 Mrd. € und stellen gemeinsam mit bis zu den Jahren 2021 bzw. 2022 befristeten freien syndizierten Kreditlinien in Höhe von 1,75 Mrd. € eine komfortable Liquiditätsabsicherung dar. Hinzu kommen bilaterale, mehrjährig verfügbare freie Kontokorrentlinien in Höhe von 250 Mio. €. Des Weiteren besteht zur Deckung eines kurzfristigen Finanzierungsbedarfs ein längerfristig verfügbares Commercial Paper Programm, das bei einem Volumen von 2,0 Mrd. € zum 30. September 2017 lediglich mit 754 Mio. € ausgenutzt war.

Schließlich verfügt METRO im Rahmen der mittel- und langfristigen Finanzierung über ein kapitalmarktfähiges Anleiheemissionsprogramm, dessen Volumen sich aktuell auf 5,0 Mrd. € beläuft und derzeit nur mit rund 3 Mrd. € in Anspruch genommen ist, so dass sich ein weiterer hinreichender Finanzierungsspielraum ergibt.

Einzig die Eigenkapitalquote kann im Rahmen der strukturierten Bilanzanalyse mit einem Prozentsatz von 17,9% (Vorjahr 15,9%) nicht gänzlich überzeugen. Im Gegensatz zur Originärbilanz wurden hierbei die bilanzierten Firmenwerte zu 50% vom Eigenkapital abgezogen. Insgesamt ist die Finanzsituation von METRO aus unserer Sicht jedoch als stabil und positiv zu werten, was auch durch die Ratingeinstufung zum Ausdruck kommt. Ergänzt wird die gute Finanzlage durch einen stabilen operativen Cashflow mit dem im Geschäftsjahr 2016/17 die Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen sowie Akquisitionen des Jahres bestritten werden konnten.

Finanzkennzahlenanalyse

Kennzahlenübersicht

Vermögensstruktur	2016	2017
Anlagenintensität (%)	54,64	54,32
Kapitalumschlag	2,29	2,52
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	61,10	56,56
Quote der Zahlungsmittel (%)	10,78	10,63
Kapitalstruktur		
Eigenkapitalquote (%)	15,89	17,92
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	54,69	57,07
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	17,49	12,80
Kapitalbindungsdauer (Tage)	48,85	47,00
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	6,88	8,00
Gearing	4,61	3,99
Finanzkraft		
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	2,38	1,88
Cashflow ROI (%)	5,87	4,77
Debt / EBITDA adj.	8,08	9,76
Net-Debt / EBITDA adj.	7,05	8,50
ROCE (%)	19,81	11,52
Rentabilität		
EBIT Interest Coverage	4,05	4,19
EBITDA Interest Coverage	6,58	7,78
Personalaufwandsquote (%)	11,58	10,81
Materialaufwandsquote (%)	79,35	79,36
Cost Income Ratio (%)	97,06	97,76
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	2,21	1,66
Gesamtkapitalrentabilität (%)	5,69	3,66
Eigenkapitalrentabilität (%)	26,62	13,80
Umsatzrentabilität (%)	1,42	0,93
Zinsbelastung (%)	80,04	77,33
Operative Rentabilität (%)	3,06	2,26
Liquidität		
Liquidität I. Grades (%)	19,71	18,61
Liquidität II. Grades (%)	44,53	43,10
Liquidität III. Grades (%)	82,93	80,04

Regulatorik

Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt. Die Analyse fand durch die Creditreform Rating AG statt und ist ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu dem bewerteten Unternehmen. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf dem letzten Konzernabschluss sowie den letzten Zwischenberichten und Presseveröffentlichungen durch das Unternehmen.

Das Rating wurde durch die Analysten Klaus Geukes und Christian Konieczny erstellt. Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Unternehmen durchgeführt.

Am 28. März 2018 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der METRO am 03. April 2018 mitgeteilt. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen ebenfalls zu diesem Datum zur Verfügung gestellt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht.

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

Die Emittentin bzw. alle relevanten Parteien haben den Ratingbericht vor dessen Veröffentlichung zur Verfügung gestellt bekommen und konnten die Ratingentscheidung für die Dauer von mindestens einem vollen Arbeitstag kommentieren und zusätzliche Informationen liefern. Im Anschluss an die Prüfung wurde das Rating nicht geändert.

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 (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA 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 CRA 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 CRA hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche.

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA 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 CRA 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte“ 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 CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

Rating Historie

Event	Initial Rating	Monitoring	Folgerating
Result	BBB- / stabil	--	--
Rating Date	28.03.2018	--	--
Publication Date	10.04.2018	--	--

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
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

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

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

Vorstand Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522