

Ratingobjekt

METRO AG
Long-Term Local Currency Senior unsecured Issues

Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz

BB+ / stabil
BB+ / stabil

Das vorliegende Update ist im regulatorischen Sinne ein öffentliches, unbeauftragtes Rating.

Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:

Ratingobjekt	Erstellung	Mitteilung an Ratingobjekte	Maximale Gültigkeit
METRO AG	18.05.2021	18.05.2021	bis das Rating zurückgezogen wird
Long-Term Local Currency Senior unsecured Issues	18.05.2021	18.05.2021	bis das Rating zurückgezogen wird

Nach Mitteilung der Ratingnote an das Ratingobjekt ergaben sich keine Veränderungen zur veröffentlichten Ratingnote.

Ratingzusammenfassung:

Creditreform Rating (CRA) hat im Rahmen eines Updates das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der METRO AG – im Folgenden METRO oder das Unternehmen genannt – sowie die unbeauftragten Corporate Issue Ratings der Long-Term Local Currency Senior unsecured Issues der METRO mit **BB+ / stabil** bestätigt. Diese Einschätzung basiert darauf, dass METRO, trotz bestehender Unsicherheit und einer anhaltenden operativen Beeinträchtigung durch die Folgen der COVID-19-Pandemie, über ausreichende finanzielle Mittel sowie einen gewissen Spielraum in der Arithmetik der ratingrelevanten Kennzahlen durch die Verbesserung der Bilanzstruktur in 2019/2020 ggü. dem Vorjahr verfügt, um das aktuelle Ratingniveau zunächst aufrechterhalten zu können. Dieses spiegelt die bisherigen Folgen der COVID-19-Pandemie bereits wider. Der stabile Ausblick wird zudem durch die derzeitigen Aussichten auf eine sukzessive Erholung des Hotellerie- und Gastronomiegewerbe in den kommenden Monaten innerhalb Europas gestützt.

Der länger anhaltende Lockdown in Deutschland und primär in den weiteren westeuropäischen Ländern setzen METROs wichtiger Kundengruppe HoReCa, welche Hotels, Restaurants, Bars und Cateringunternehmen umfasst, auch im laufenden Geschäftsjahr stark zu. Da das Geschäftsjahr jeweils am 30.09 endet, war das Jahr 2019/2020 lediglich von der ersten Lockdown-Phase betroffen. Insgesamt zeigte sich das Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse, wie erwartet, dennoch leicht verbessert, was jedoch durch den Ergebnisbeitrag des nicht zur Fortführung vorgesehenen Geschäftsbereichs (China) zu relativieren ist. Insofern erwarten wir im Geschäftsjahr 2020/2021 einen Rückgang ggü. dem Vorjahr, was sich bereits in den Halbjahreszahlen abzeichnet. Trotz eines signifikanten Umsatz- und EBIT-Einbruchs von -16,0% bzw. -37,0% zeigte sich das EBT mit 29 Mio. EUR ggü. dem Halbjahr (H1) 2019/2020, in dem ein Wert 24 Mio. EUR erreicht wurde, stabil. Bedeutsam war ein verbessertes Finanzergebnis ggü. dem H1 2019/2020 aufgrund günstigerer Refinanzierung, rückläufiger Zinsaufwendungen aus Leasingverhältnissen sowie begünstigenden Wechselkurseffekten bei den Leasingverbindlichkeiten im Ausland. Das EAT aus fortgeführten Aktivitäten für H1 2020/2021 betrug -28 Mio. EUR (H1 2019/2020: -7 Mio. EUR), welches im Vergleich zum EBT steuerbedingt etwas weniger stabil ausfiel. Insgesamt zeigten sich insbesondere im zweiten Quartal 2020/2021 die restriktiven Maßnahmen der Regierungen belastend und führten zu diesem verhaltenen Ergebnis. Auch wenn die Abweichungen zum Halbjahr im Vorjahresvergleich relativ gering sind, erwarten wir für die ratingrelevante Kennzahl Gesamtkapitalrentabilität im aktuellen Geschäftsjahr 2020/2021 eine Verschlechterung ggü. dem Vorjahr. Dies ist wesentlich durch den Wegfall des positiven Ergebnisbeitrags aus nicht fortgeführten Aktivitäten bedingt, der im Vorjahr 612 Mio. EUR betrug, was relativierend zu berücksichtigen ist.

Trotz der sich abzeichnenden operativen Verschlechterung ggü. dem Vorjahr, die sich auch in METROs aktueller Prognoseanpassung (Stand: 20 April 2021) widerspiegelt (Umsatzrückgang von 3% bis 6%, Rückgang des bereinigten EBITDA¹ um 50 Mio. EUR bis 175 Mio. EUR ggü. Vorjahr), erwarten wir, dass die vorhandenen finanziellen Mittel, wie auch die Verbesserung der Bilanzstruktur in 2019/2020, insbesondere durch den Schuldenabbau, der weitestgehend aus dem Verkauf der Mehrheitsbeteiligung an METRO China und der SB-Warenhauskette „real“ im Verlauf des vorherigen Geschäftsjahres resultierte, ausreichen, um die operative Belastung kurzfristig kompensieren zu können. In Verbindung mit der grundsätzlich führenden Marktstellung im Großhandel führt dies zu einer Bestätigung des unsolicited Corporate Issuer Ratings. Dies unterliegt den Annahmen der vom Unternehmen angekündigten Investitionszurückhaltung und einer nachhaltigen Entspannung der pandemischen Lage in Europa im Laufe des kommenden Sommers. Pandemische Unsicherheiten, z.B. in Form von neuen Virusvarianten bleiben allerdings bestehen. Sollten die Prämissen nicht eintreten oder sich sonstige signifikante strukturelle Änderungen ergeben, kann dies zu einer Ratinganpassung führen.

¹ Das EBITDA bereinigt wird von der METRO definiert als EBITDA ohne Transformationskosten und Ergebnisbeiträge aus Immobilientransaktionen; Quelle Geschäftsbericht der METRO AG 2019/20, S. 36.

Auf Basis des unbeauftragten Corporate Issuer Ratings der METRO AG (BB+ / stabil) hat Creditreform Rating unbeauftragte Corporate Issue Ratings über Emissionen (ISIN) der METRO AG erstellt. Die hier betrachteten Ratingobjekte sind ausschließlich die in EUR denominierten Long-Term Senior Unsecured Issues, welche Teil der Liste der EZB zulässigen marktfähigen Assets sind und welche von der METRO AG emittiert wurden. Diese EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich. Alle nachfolgenden genannten Emissionen (ISIN) werden mit dem Rating BB+ / stabil beurteilt.

Ratingrelevante Faktoren (Primary Key rating driver):

- + Trotz einer signifikanten operativen Belastung im laufenden Geschäftsjahr bildete das Kennzahlenniveau des Jahres 2019/2020 ein hinreichendes Ausgangsniveau
- + Weltweite Präsenz mit führender Marktposition und potenziell trendbezogener Ausrichtung
- + Angepasstes Investitionsverhalten, Maßnahmen zur Kostenreduzierung und zuletzt hinreichende finanzielle Mittel
- + Erholung im Hotellerie- und Gastronomiegewerbe bei Erfolg der Eindämmungsmaßnahmen wahrscheinlich

- Geschäftseinbußen in Folge der COVID-19-Pandemie
- Prognoseadjustierung für das GJ 2020/21 in Folge länger anhaltender Lockdown-Maßnahmen
- Hohe Unsicherheit in Bezug auf den weiteren Verlauf der Pandemie und deren wirtschaftlichen Folgen
- Krisensensitiveres Geschäftsmodell durch Verringerung der Diversifikation
- Mögliche Verschlechterung der Finanzkennzahlenanalyse im laufenden Geschäftsjahr

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.

Die METRO hat sich zum Ziel genommen, unter anderem durch klimaschonende und sozialfördernde Maßnahmen, Nachhaltigkeit bei sich und ihren Kunden zu fördern. Bei entsprechender Investitionstätigkeit könnte trendentsprechend mittel- bis langfristig eine signifikante positive Resonanz resultieren. Weiterhin bleibt abzuwarten, wie sich die Einflussnahme der EP Global Commerce GmbH entwickelt und ob sich daraus ESG-Themen ergeben.

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](#).

Ratingszenarien:

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: BB+

Im Best-Case Szenario für ein Jahr gehen wir von einer Stabilisierung der operativen Geschäftsentwicklung im Sommer 2021 aus. In diesem Szenario nehmen wir an, dass die Impfmaßnahmen trotz anfänglich langsamen Fortschritts erfolgreich verlaufen und wirksam sind sowie konjunkturstützende Maßnahmen der Regierungen und ihrer Institutionen wie auch Nachholeffekte im Konsumverhalten die konjunkturellen und gesellschaftlichen Verwerfungen begrenzen. Zudem weist die METRO ein angepasstes Investitionsverhalten auf, sodass die Finanzkennzahlen in diesem Szenario weiterhin stabil bleiben.

Worst-Case-Szenario: BB

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir von signifikanten Folgen für das Hotellerie- und Gastronomiegewerbe ohne Aussicht auf eine schnelle Erholung aus, resultierend aus länger anhaltenden oder wiederkehrenden Eindämmungsmaßnahmen. Zudem fällt eine konjunkturelle Erholung in diesem Szenario weitgehend moderat aus, was deutliche Auswirkungen auf das operative Geschäft der METRO und damit auf ihre mittel- bis langfristige Innenfinanzierungskraft mit sich brächte. Aber auch erhebliche strukturelle Veränderungen oder ein erheblicher Verschuldungsanstieg, z.B. durch eine Übernahme, könnten im Worst-Case-Szenario ein Downgrade bedingen.

Lead-Analyst – Job Title / Person Approving (PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Christian Konieczny	Lead-Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de
Christina Sauerwein	Analystin	C.Sauerwein@creditreform-rating.de
Tobias Stroetges	PAC	T.Stroetges@creditreform-rating.de

Initialrating

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
METRO AG	Initialrating	28.03.2018	10.04.2018	26.11.2020	BBB- / stabil
LT LC Senior Unsecured Issues	Initialrating	22.10.2018	30.10.2018	26.11.2020	BBB- / stabil

Status der Beauftragung und Informationsbasis:

Beim vorliegenden Rating handelt es sich um ein **unbeauftragtes** Rating, das öffentlich ist. Der Grad des Zugangs zu Informationen bei der Erstellung des Ratings ist wie folgt zu beschreiben:

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

Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen vorab als Entwurf zur Verfügung gestellt. Es wurden seitens der METRO AG keine Kommentierungen vorgenommen oder Inhalte des Berichts auf ihre Richtigkeit hin überprüft. Im Ratingprozess gab es keine aktive Beteiligung seitens der METRO AG.

Ratingmethode / Version / Gültigkeit:

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

Regulatorik:

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. Das Rating 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.

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 und Quartalsberichte
2. Website
3. Internetrecherche

Corporate Issue Rating:

2. 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