

„Manchmal erkennt man den wahren Wert der Dinge erst wenn sie nicht mehr da sind.“

Gion Reto Capaul

Credit Research Comment

Migros-Genossenschafts-Bund: Riese ohne Rating

Winterthur, 21. Februar 2012 Nach der Revision des Rating-Ausblicks für den Detailhandelsriesen von ‚stabil‘ nach ‚negativ‘ hat Migros der Ratingagentur Standard & Poor’s das Mandat für ein Vertrags-Rating entzogen. Visual Finance bedauert diesen Schritt und sie bemängelt die Intransparenz bezüglich der Beweggründe, die zum Rating-Rückzug geführt haben.

Am vergangenen Freitag hat die amerikanische Ratingagentur Standard & Poor’s die Gütesiegel für die lang- und kurzfristigen Verbindlichkeiten der Migros (Migros-Genossenschafts-Bund) mit den Noten ‚A‘ bzw. ‚A-1‘ bestätigt, gleichzeitig aber den Rating-Outlook auf ‚negativ‘ gesetzt (vormals ‚stabil‘). Nach dem Verdikt der Ratingspezialisten wurden alle Credit Ratings auf Wunsch der Migros zurückgezogen. Damit endet nach der Ersteinstuflung im Januar 1998 die Migros-Rating-History abrupt.

Das Vorgehen der Migros überrascht. Immerhin hat allein der Migros-Genossenschafts-Bund (exkl. Migros Bank) am hiesigen Kapitalmarkt Anleihen über 500 Millionen Schweizer Franken ausstehend.

Ein Rating-Rückzug sollte wohl überlegt erfolgen und von einer argumentativen Kommunikation zu den Beweggründen begleitet werden. Daran ändert auch nichts, dass vielen etablierten Ratingagenturen momentan ein eisiger Wind des Misstrauens entgegenbläst. Der Entscheid und die Kommunikation eines Rating-Rückzugs sind Aufgabe der obersten Geschäftsleitung.

Der Migros-Genossenschafts-Bund hat es unterlassen, die Obligationäre (Bondholder) über die neue Sicht des Managements betreffend der Kreditbeurteilung durch eine anerkannte Ratingagentur in Kenntnis zu setzen. Die Unternehmung zieht es stattdessen vor, die Migros-Stakeholder über das ‚Animanca-Sammelspiel‘ zu informieren.

Migros gehört zum Kreis der Rating-Verlierer der letzten Jahre. Der Entscheid zum Verzicht auf die Rating-Dienste von Standard & Poor's wurde in einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt gefällt. Aufgrund der stetig wachsenden Konkurrenz drohen die Gewinn-Margen auf dem Heimmarkt weiter unter Druck zu geraten.

„Increased price competition in the Swiss retail market will, in our view, depress industry profitability and might lead to a deterioration of Migros Genossenschaftsbund's (MGB's) business risk profile.“

Standard & Poor's, Ausschnitt aus Rating-Kommentar, 17. Februar 2012

In der Schweiz zählt die Migros zählt zu den grössten Arbeitgebern und sie geniesst im Allgemeinen einen guten Ruf. Die Konzernstruktur ist allerdings komplex und eine Kreditwürdigkeitsprüfung daher mit viel Research-Arbeit verbunden.

Ein bankenunabhängiges Bonitätsurteil zu einem Giganten wie die Migros dient nicht nur den Gläubigern, sondern allen Interessengruppen, die in irgendeiner Form mit der Migros-Gruppe verwoben sind.

Visual Finance ist gespannt auf die nächsten kreditrelevanten Ereignisse und hofft, dass die Migros-Führungscrew alles daran setzen wird, das Informationsvakuum mit einer herausragenden *Creditor-Relations-Leistung* schnell zu füllen.

Die (einen) Ratingexperten ist die Migros nun los. Wie professionell der orange Detailhandelsriese in Zukunft mit den bonitätsrelevanten Fragen privater und institutioneller Bondinvestoren umzugehen pflegt, ist momentan aber völlig unklar.

Auskunft

Gion Reto Capaul, Visual Finance

Telefon +41 52 222 44 40

Mobil +41 79 506 44 82

Fax +41 52 222 44 40

E-Mail mail@visualfinance.ch