

Zusammenfassung des  
Ratingberichtes

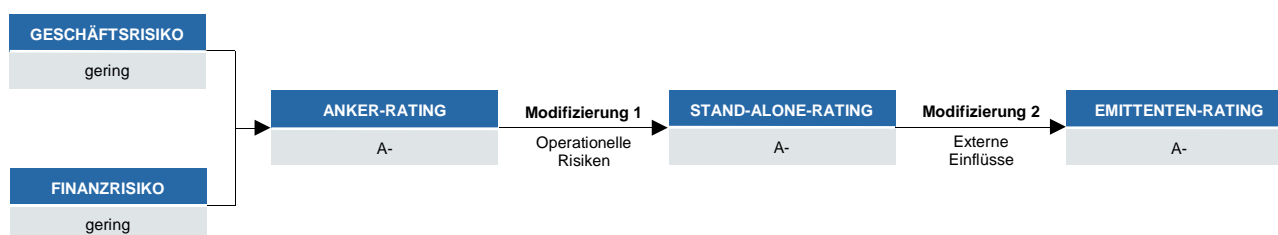
**EDEKA Minden-Hannover  
Stiftung & Co. KG**

19. Juli 2016



# Emittentenrating

EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG		19. Juli 2016	A-
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Lebensmitteleinzelhandel, Lebensmittelgroßhandel, Produktion (Brot- und Backwaren / Fleisch- und Wurstwaren) und Dienstleistungen	Umsatz 2015	€ 7,7 Mrd.
		Mitarbeiter 2015	26.071



GESCHÄFTSRISIKO	gering
<ul style="list-style-type: none"> <li>Führende Marktposition des EDEKA-Verbunds in Deutschland</li> <li>Hohe Stabilität des Geschäftsmodells durch geringe Konjunkturabhängigkeit des LEH</li> <li>Regional limitiertes Expansionspotenzial</li> </ul>	

OPERATIONELLE RISIKEN	- 0
<ul style="list-style-type: none"> <li>Synergiepotenziale durch engere Kooperation der Regionalgesellschaften teilweise ausbaufähig</li> <li>Insgesamt angemessene Handhabung der operationellen Risiken</li> </ul>	

FINANZRISIKO	gering
<ul style="list-style-type: none"> <li>Sehr gute Kapitalstruktur und finanzielle Flexibilität</li> <li>Gutes Verschuldungspotenzial und gute Zinsdeckungsrelationen</li> <li>Hohe und stabile Ergebnisse und Cashflows aus dem Großhandel</li> </ul>	

EXTERNE EINFLÜSSE	± 0
<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine ratingrelevanten externen Einflüsse</li> </ul>	

Finanzkennzahlen *	Ist 2013	Ist 2014	Ist 2015	Plan 2016	Plan 2017	Plan 2018
EBITDA-Marge (%)	3,2	3,6	3,9	3,2	3,1	3,0
ROCE (%)	7,4	9,7	14,3	8,9	6,8	7,4
Eigenkapitalquote (%)	37,7	40,7	44,8	46,8	47,9	49,1
Verschuldungsgrad (%)	23,1	19,3	0,0	0,6	0,0	0,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	6,1	4,8	4,0	4,5	4,5	4,6
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	1,1	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT-Zinsdeckung	3,5	4,7	9,2	4,8	4,8	5,8
EBITDA-Zinsdeckung	9,9	11,9	20,1	13,5	17,2	18,7

\* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

# Ratingbegründung

**Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG mit A-. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.**

**Geringes Geschäftsrisiko durch führende Marktposition und hohe Stabilität des Geschäftsmodells**

Die EDEKA Minden-Hannover Gruppe verfügt nach unserer Einschätzung über ein geringes Geschäftsrisiko. Positiv bewerten wir hierbei insbesondere die führende Marktposition von EDEKA sowie die hohe Stabilität des Geschäftsmodells durch die geringe Konjunkturabhängigkeit des Lebensmitteleinzelhandels. Durch die geplante Flächenexpansion, die Fortsetzung der Privatisierungen sowie die angestrebte Übernahme von *Kaiser's Tengelmann* bzw. alternativ von ausgewählten *Tengelmann*-Märkten besteht unseres Erachtens weiteres Wachstumspotenzial. Risiken bestehen insbesondere im Hinblick auf die veränderte Positionierung und Sortimentspolitik von Wettbewerbern im Discountbereich. Hierdurch wird der Wettbewerbsdruck nach unserer Einschätzung weiter zunehmen und die angestrebte Ausweitung der Marktanteile zukünftig erschwert. Als bedeutendste Regionalgesellschaft des Marktführers im deutschen Lebensmitteleinzelhandel verfügt die Gruppe aus unserer Sicht über eine gute Ausgangsposition, um sich in dem wettbewerbsintensiven Umfeld auch zukünftig erfolgreich behaupten zu können.

**Geringes Finanzrisiko durch sehr gute Kapitalstruktur und finanzielle Flexibilität**

Das Finanzrisiko der Unternehmensgruppe bewerten wir als gering. Vor dem Hintergrund der guten Cashflow-Generierung konnte die Finanzverschuldung in den vergangenen Jahren sukzessive reduziert werden. Per 31. Dezember 2015 bestanden keine Nettofinanzverbindlichkeiten. Die Gruppe verfügt nach unserer Einschätzung über eine sehr gute Finanzierungsstruktur. Das Entschuldungspotenzial und die Zinsdeckungsrelationen befinden sich auf einem guten Niveau. Darüber hinaus verfügt die Gruppe über ein sehr hohes Innenfinanzierungspotenzial, sodass die Finanzierung der umfangreichen Investitionstätigkeit in den vergangenen Jahren aus dem operativen Cashflow dargestellt werden konnte. Darüber hinaus bieten die zur Verfügung stehenden Finanzierungslinien eine sehr gute finanzielle Flexibilität. Die für die kommenden Geschäftsjahre geplante finanzielle Entwicklung halten wir vor dem Hintergrund der Planungsprämissen für realistisch. Die vorgesehene Integration von 120 *Kaiser's Tengelmann* Märkten bzw. von ausgewählten Standorten ist jedoch bisher nicht in der Planung berücksichtigt. Für diesen Fall ist unseres Erachtens von einer Reduzierung der Ergebnisse sowie von einer leichten Abschwächung der Kapitalstruktur der Unternehmensgruppe auszugehen. Wir gehen hierbei jedoch nicht von einer nachhaltigen Erhöhung des Finanzrisikos aus.

**Keine Modifikationen des Anker-Ratings**

Die Unternehmensgruppe verfügt nach unserer Auffassung über angemessene Strukturen, Prozesse und Systeme, um ihre strategischen Zielsetzungen erfolgreich umzusetzen. Synergiepotenziale durch eine engere Kooperation der Regionalgesellschaften bleiben teilweise noch ungenutzt. Die Einführung eines gruppenweiten Warenwirtschaftssystems soll eine wichtige Grundlage für eine engere Zusammenarbeit der Regionalgesellschaften schaffen. Die operationellen Risiken stehen unseres Erachtens im Einklang mit dem Anker-Rating. Ratingrelevante externe Faktoren liegen nicht vor. Es wurden somit keine Modifizierungen des Anker-Ratings vorgenommen.

# Ratinghistorie

	29.04.2005	29.09.2006 bis 03.07.2014	02.07.2015	19.07.2016
<b>Rating</b>	BBB+	BBB+	A-	A-
<b>Ausblick</b>	stabil	stabil	stabil	stabil

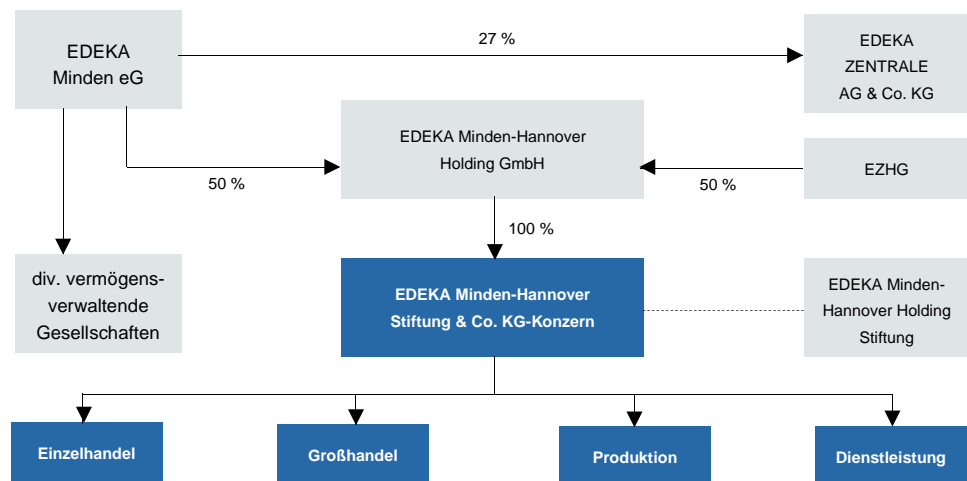
# Unternehmen

**EDEKA Verbund: Marktführer im Lebensmitteleinzelhandel in Deutschland**

Die seit über 100 Jahren bestehende EDEKA Gruppe ist ein genossenschaftlicher Verbund selbständiger Lebensmitteleinzelhändler, der in sieben Regionen mit eigenständigen Regionalgenossenschaften zusammengeschlossen ist. Mit einem Marktanteil von 27,6 % ist der dreistufig organisierte EDEKA-Verbund in Deutschland Marktführer im Lebensmitteleinzelhandel. Das operative Geschäft der sieben Genossenschaftsregionen wird durch Kapitalgesellschaften geführt, deren Gesellschafter die für die Region zuständigen Genossenschaften und die EDEKA Zentralhandels-gesellschaft Hamburg mbH, eine Tochtergesellschaft der EDEKA Zentrale AG & Co. KG, sind. Die regionalen Genossenschaften sind Kommanditisten der EDEKA Zentrale AG & Co. KG und Aktionäre der Komplementärin, der EDEKA Aktiengesellschaft. Die EDEKA Zentrale AG & Co. KG fungiert somit als eine zentrale Dienstleistungsgesellschaft. Im Leistungsprozess ist die wesentliche Schnittstelle die Bündelung des Einkaufs sowie das Verrechnungskontor.

**Ratingobjekt: EDEKA Minden-Hannover Gruppe**

Das Ratingobjekt ist die EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG, durch die die umsatzstärkste Region des EDEKA-Verbunds geführt wird. Das Absatzgebiet erstreckt sich über Niedersachsen, Sachsen-Anhalt, Berlin, Brandenburg, Bremen und den nördlichen Teil Nordrhein-Westfalens.



**Sparten: Einzelhandel, Großhandel, Produktion und Dienstleistung**

Die Aktivitäten der EDEKA Minden-Hannover Gruppe sind in die Sparten Einzelhandel, Großhandel, Produktion und Dienstleistung gegliedert. In der Einzelhandelssparte sind Regiebetriebe, die direkt zur EDEKA Minden-Hannover Gruppe gehören, von den EDEKA-Märkten abzugrenzen, die von selbständigen Kaufleuten betrieben werden. Konsolidierte Einzelhandelsumsätze beziehen sich auf die Regiebetriebe. Die Umsätze der selbständigen Einzelhändler materialisieren sich in den Umsätzen des Zustellgroßhandels. Über zwei Drittel der rund 1.500 Märkte werden von selbständigen Einzelhändlern betrieben. In der Großhandelssparte sind Zustellgroßhandel und C+C Fachgroßhandel zu unterscheiden. Der C+C Fachgroßhandel richtet sich überwiegend an Gewerbetreibende und Gastronomiebetriebe. Der Zustellgroßhandel beliefert mit einer dezentral ausgerichteten Logistik die selbständigen und in Regie betriebenen Einzelhandelsbetriebe. Die Produktionssparte umfasst die Produktion von Fleisch- und Wurstwaren sowie Brot- und Backwaren. Über das eigentliche Warengeschäft hinaus unterstützt EDEKA Minden-Hannover den Einzelhandel mit diversen Dienstleistungen.

**Geschäftsführung**

Dem Vorstand der für die Geschäftsführung der EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG verantwortlichen EDEKA Minden-Hannover Stiftung gehören Mark Rosenkranz (Sprecher des Vorstands), Ulf-U. Plath sowie Stephan Wohler an.

# Durchführung des Ratings

Der vorliegende Bericht stellt eine verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 19. Juli 2016 dar. Maßgeblich für die Begründung der Ratingnotation ist der ausführliche Ratingbericht, der dem Unternehmen vorliegt und der von der Euler Hermes Rating GmbH nicht veröffentlicht wird.

Der Auftrag zur Durchführung des Unternehmensratings wurde am 19. Juni 2015 durch die EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG (Auftraggeberin) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 30. Juni 2015 statt. Am 22. Juli 2016 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Kunden übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen. Der Notationsvorschlag und der zugrunde liegende Bericht wurden durch das Ratingkomitee am 19. Juni 2016 geprüft und in der vorliegenden Fassung genehmigt. Wird dieses Rating nicht veröffentlicht, bezieht sich das Rating auf diesen Stichtag. Im Falle einer Veröffentlichung des Ratings auf den Internetseiten der Ratingagentur ([www.eulerhermes-rating.com](http://www.eulerhermes-rating.com)) schließt sich ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung des Unternehmens und seines Umfelds weiter überwacht. Seitens der gerateten Gesellschaft besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Ratingagentur führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnote, sodass die im Internet veröffentlichte Note jederzeit die aktuelle Ratingbeurteilung darstellt. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der Auftraggeberin. Die Auftraggeberin hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle Informationen des Berichts in allen wesentlichen Gesichtspunkten richtig und vollständig sind, keine wesentlichen Aspekte verschwiegen wurden und soweit die Informationen zukunftsgerichtet sind, diese auf plausiblen, nachvollziehbaren und aktuellen Ausgangsdaten basieren und von der Auftraggeberin mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Auftraggeberin übernimmt jedoch keine Garantie dafür, dass sich alle auf die Zukunft gerichteten Informationen, insbesondere die Projektionen, wie dargestellt realisieren. Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld wie auch unvorhersehbare Ereignisse können die zukunftsgerichteten Informationen und Projektionen entsprechend beeinträchtigen.

Der Ratingbericht ist nicht als Empfehlung zur Teilnahme an bestimmten Fazilitäten zu verstehen. Jeder Empfänger der Informationen muss seine eigene unabhängige Analyse, Kreditbeurteilung und sonstige Prüfungen und Bewertungen durchführen, die zur abschließenden Entscheidung über eine Teilnahme an bestimmten Fazilitäten üblich und notwendig sind. Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Bericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen kann nicht gewährleistet werden, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Auftraggeberin übernimmt keine Verpflichtung und Haftung zur Vervollständigung der Informationen.

Die Verbreitung dieses Ratingberichts in bestimmte Jurisdiktionen könnte gesetzlich verboten sein. Dementsprechend werden Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, von der Auftraggeberin gebeten, sich hierüber selbst zu informieren und die entsprechenden Restriktionen zu beachten. Die Auftraggeberin übernimmt niemandem gegenüber irgendeine Art von Haftung in Bezug auf die Verbreitung dieses Ratingberichts in irgendeine Jurisdiktion.

Die Geschäftsleitung der Auftraggeberin hat der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitsklärung abgegeben.

Wir erstatten diesen Bericht nach bestem Wissen und Gewissen.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 22. Juli 2016

## **Analysten**

Kai Gerdes, Direktor und Projektleiter  
Torsten Schellscheidt, Senior Analyst  
Jörg Walbaum, Senior Analyst

## **Ratingkomitee**

Dörte Mählmann, Direktor  
Holger Ludewig, Direktor

## **Wesentliche Informationsquellen**

- Konzernabschlüsse 2013, 2014, 2015
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen  
(z. B. Geschäftsentwicklung 2016, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier und Unternehmensplanung
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

## **Ratingmethodik**

Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016  
(<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2016.pdf>)

## Anlage 1: Ratingnotationen

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	AAA gerateten Einheiten wird die höchste Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen und diese können als „erstklassig“ bezeichnet werden. Obwohl sich die verschiedenen Sicherungselemente durchaus verändern können, wird dies – sofern abschätzbar – aller Wahrscheinlichkeit nach die fundamental starke Stellung der betreffenden Einheit nicht beeinträchtigen.
<b>AA</b>	AA gerateten Einheiten wird eine sehr hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Zusammen mit AAA klassifizierten Einheiten bildet diese Gruppe die sog. "Gütekasse". Sicherheitsmargen können jedoch vergleichsweise geringer sein, die Ausprägung der Sicherungselemente stärker schwanken oder einzelne Bewertungskomponenten können auf ein langfristig größeres Risiko hinweisen, als dies bei AAA klassifizierten Einheiten der Fall ist.
<b>A</b>	A gerateten Einheiten wird eine hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Sie weisen viele günstige zukunftsichernde Eigenschaften auf. Gleichwohl können einzelne Faktoren vorliegen, die eine leicht erhöhte Anfälligkeit für Verschlechterungen von Umständen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Zukunft erkennen lassen.
<b>BBB</b>	BBB gerateten Einheiten wird eine angemessene Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Es ist jedoch gegenüber A gerateten Einheiten eher wahrscheinlich, dass Verschlechterungen von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Fähigkeit, finanzielle Verpflichtungen zu erfüllen, schwächen können.
<b>BB</b>	BB geratete Einheiten besitzen noch ausreichende zukunftsichernde Strukturen. Sie sind jedoch größeren Unsicherheiten ausgesetzt. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen können dazu führen, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
<b>B</b>	B gerateten Einheiten fehlen üblicherweise zukunftsichere Strukturen. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen führen mit höherer Wahrscheinlichkeit dazu, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
<b>CCC</b>	CCC geratete Einheiten haben Strukturen, welche die Zukunftssicherheit stark gefährden. Der Kapitaldienst ist gefährdet. Um ihren finanziellen Verpflichtungen nachhaltig nachzukommen ist die betreffende Einheit auf die günstige Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angewiesen.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.
<b>C</b>	C geratete Einheiten haben die geringste Zukunftssicherheit von allen. Entsprechende Schuldner haben extrem schlechte Voraussetzungen, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Ein Ausfall ist unmittelbar bevorstehend.
<b>D</b>	D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.
<b>SD</b>	Wenn ein Emittent bezüglich einer bestimmten finanziellen Verbindlichkeit oder Klasse von Verbindlichkeiten ausfällt, jedoch weiterhin fristgerecht seinen Zahlungsverpflichtungen aus anderen finanziellen Verbindlichkeiten oder Klassen von Verbindlichkeiten nachkommt, wird der Emittent mit SD (Selective Default) eingestuft.
<b>NR</b>	Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.