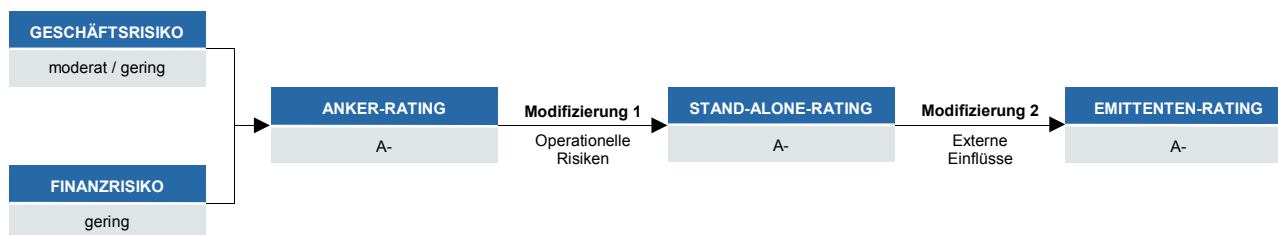


Emittentenrating

EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG		02. Juli 2020	A-
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Lebensmitteleinzelhandel, Lebensmittelgroßhandel, Produktion (Brot- und Backwaren / Fleisch- und Wurstwaren / Fisch und Fischwaren) und Dienstleistungen	Umsatz 2019	€ 9,8 Mrd.
		Mitarbeiter 2019	27.722



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

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

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

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

Finanzkennzahlen *	Ist 2017	Ist 2018	Ist 2019	Plan 2020	Plan 2021	Plan 2022
EBITDA-Marge (%)	3,5	3,5	3,4	3,0	3,1	3,2
ROCE (%)	11,8	12,3	11,7	8,0	7,3	7,7
Eigenkapitalquote (%)	43,5	42,4	40,8	45,7	46,3	47,5
Verschuldungsgrad (%)	2,5	4,3	2,5	0,0	0,0	0,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	4,3	4,4	4,9	4,5	4,4	4,1
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
EBIT-Zinsdeckung	14,1	18,2	15,1	6,0	5,7	6,1
EBITDA-Zinsdeckung	35,3	43,9	37,1	21,1	22,2	23,6

* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG mit A-. Der Ausblick für das Rating ist stabil.

Moderates bis geringes Geschäftsrisiko durch führende Marktposition und geringe Konjunkturabhängigkeit

Die EDEKA Minden-Hannover Gruppe verfügt nach unserer Einschätzung über ein moderates bis geringes Geschäftsrisiko. Positiv bewerten wir hierbei die führende Marktposition in Verbindung mit einer hohen überregionalen Marken- und Verbundstärke sowie die hohe Stabilität des Geschäftsmodells durch die geringe Konjunkturabhängigkeit des Lebensmitteleinzelhandels. Durch die geplante Flächenexpansion und die stetige Weiterentwicklung der Vertriebslinien besteht unseres Erachtens weiteres Wachstumspotenzial, welches sich jedoch auf das gemäß Gruppenstruktur definierte Absatzgebiet beschränkt. Überregionales Wachstumspotenzial sehen wir für die Gruppe im wachsenden nationalen Zustellgeschäft, welches sukzessive im Verbund mit weiteren Regionalgesellschaften ausgebaut werden soll. Risiken bestehen aus unserer Sicht insbesondere im Hinblick auf die veränderte Positionierung von Wettbewerbern im Discountbereich sowie perspektivisch durch zunehmenden Wettbewerb durch den Online-Handel. Hierdurch wird sich die Wettbewerbsintensität weiter erhöhen und die angestrebte Ausweitung der Marktanteile 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 erfolgreich behaupten zu können.

Geringes Finanzrisiko durch sehr gute Kapitalstruktur und finanzielle Flexibilität

Das Finanzrisiko bewerten wir als gering. Vor dem Hintergrund der guten Cashflow-Generierung konnte die Finanzverschuldung in den vergangenen Jahren sukzessive reduziert werden. Die Gruppe verfügt nach unserer Einschätzung über eine sehr gute Finanzierungsstruktur. Das Entschuldungspotenzial und die Zinsdeckungsrelationen befinden sich ebenfalls auf einem sehr guten Niveau. Darüber hinaus verfügt die Gruppe über ein sehr hohes Innenfinanzierungspotenzial, sodass die umfangreichen Investitionen in den vergangenen Jahren weitgehend aus dem operativen Cashflow finanziert werden konnten. Die zur Verfügung stehenden Finanzierungslinien bieten eine sehr gute finanzielle Flexibilität. In den kommenden Jahren soll der Umsatz durch die Flächenexpansion und die Weiterentwicklung der Vertriebslinien um durchschnittlich etwa +4,5 % p.a. steigen. Hierbei wurden Umsatzsteigerungen auf vergleichbarer Fläche von +4,0 % in 2020 und +2,3 % in 2021 und 2022 angenommen. Insbesondere durch die mit der Entwicklung der ehemaligen *Kaiser's*-Märkte verbundenen Aufwendungen soll sich die Ertragskraft der Gruppe leicht abschwächen. Die Kapitalstruktur soll sich gemäß Planung weiter verbessern. Insgesamt halten wir die für die kommenden Geschäftsjahre geplante finanzielle Entwicklung für plausibel.

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.

Upgrade / Downgrade Faktoren

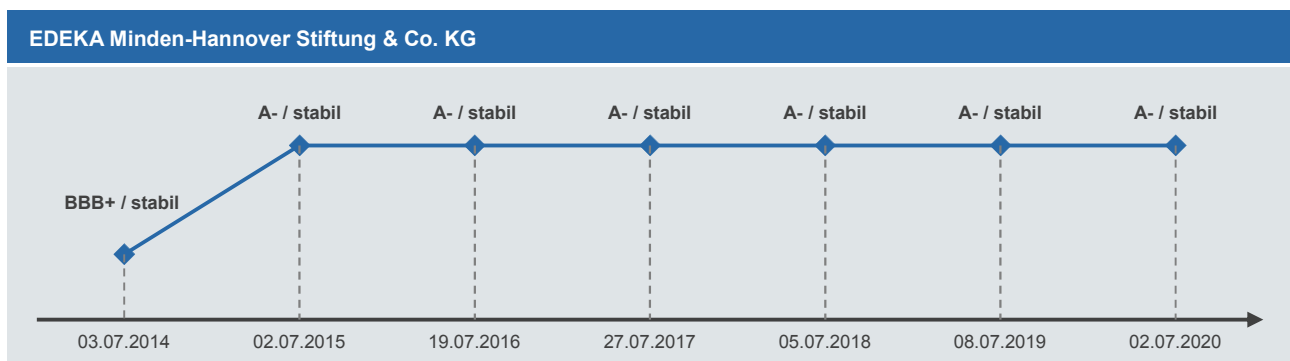
Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten

- Nachhaltige Verbesserung des Diversifikationsprofils mit signifikanten überregionalen Umsatz- und Ergebnisanteilen aus Nutzung von Verbundsynergien
- Erhöhung der Ergebnismargen, die eine anhaltende Verbesserung der Wettbewerbsposition reflektiert
- Nachhaltige Verbesserung der Kapitalstruktur (EHR bereinigte Eigenkapitalquote > 50 %)
- Nachhaltige Verbesserung der Free Cashflow-Generierung durch Erhöhung der operativen Cashflows

Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten

- Andauernder Verlust der Markenstärke und Kundenakzeptanz (u. a. durch Lebensmittelkandale innerhalb des Verbundes)
- Rückläufige Entwicklung der operativen Ergebnismargen, die eine anhaltende Verschlechterung der Wettbewerbsposition (z. B durch Online-Formate) reflektiert
- Nachhaltige Verschlechterung der Kapitalstruktur (EHR bereinigte Eigenkapitalquote < 35 %; EHR bereinigter Verschuldungsgrad > 40 %)

Ratinghistorie



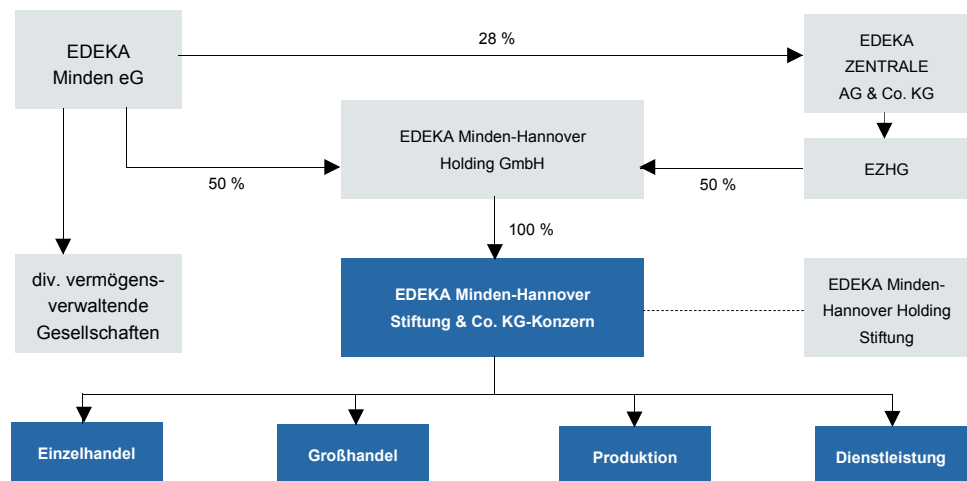
Unternehmen

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

Die seit über 100 Jahren bestehende EDEKA Gruppe ist ein genossenschaftlicher Verbund selbstständiger Lebensmitteleinzelhändler, der in sieben Regionen mit eigenständigen Regionalgenossenschaften zusammengeschlossen ist. Mit einem Marktanteil von etwa 28 % 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 Zentralhandelsgesellschaft 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 Verrechnungskonto.

**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 selbstständigen Kaufleuten betrieben werden. Konsolidierte Einzelhandelsumsätze beziehen sich auf die Regiebetriebe. Die Umsätze der selbstständigen Einzelhändler materialisieren sich in den Umsätzen des Zustellgroßhandels. Etwa zwei Drittel der rund 1.500 Märkte werden von selbstständigen 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 selbstständigen und in Regie betriebenen Einzelhandelsbetriebe. Die Produktionssparte umfasst die Produktion von Fleisch- und Wurstwaren, von Brot- und Backwaren sowie von Frischfisch und Fischprodukten. 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.

Anlage 1: Durchführung

Hinweis

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 02. Juli 2020 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.

Analysten

- Kai Gerdes, Direktor (Lead Analyst)
- Jörg Walbaum, Senior Analyst
- Nils Weinhold, Senior Analyst

Kontakt:

Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200
info@eulerhermes-rating.com

Ratingkomitee

- Holger Ludewig, Direktor
- Dörte Mählmann, Direktor

Rating, Mitwirkung, Wesentliche Informationsquellen

- Dieses Rating wurde in Übereinstimmung mit der Verordnung über Ratingagenturen (CRA Regulation) erstellt.
 - Beauftragtes Rating
 - Unbeauftragtes Rating
 - Ohne Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten
 - Mit Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten
 - Mit Zugang zu internen Dokumenten
 - Mit Zugang zum Management
- Vor der Veröffentlichung dieses Ratings hatte die bewertete Einheit die Möglichkeit, die wesentlichen Annahmen des Ratings, die im Ratingbericht dokumentiert wurden, zu prüfen. Nach Abschluss dieser Prüfung wurde das Rating vor der Veröffentlichung nicht angepasst.
- Wesentliche Informationsquellen:
 - Konzernabschlüsse (Prüfungsberichte) 2017, 2018, 2019
 - Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2020, Finanzierungsübersicht, etc.)
 - Marktanalysen
 - Informationen zur Strategie und Unternehmensplanung
 - Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
 - Gespräche mit dem Management

Ratingmethodik und Definitionen

- Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016 (https://www.ehrq.de/seiten/Methodik_Emittentenrating_20171114.pdf)
- Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Juli 2020 (https://www.ehrq.de/seiten/Principles_200701.pdf)
- Allgemeine Hinweise für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in unseren Unternehmensratings vom März 2020 (https://www.ehrq.de/seiten/ESG_2020.pdf)

Euler Hermes Rating GmbH

Stadthausbrücke 5
20355 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200

info@eulerhermes-rating.com
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: Ratingkategorien*

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
D / SD	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) geratet.
PLUS (+) MINUS (-)	Ratingkategorien von AA bis CCC werden bei Bedarf mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

* Für weitere Erläuterungen und Definitionen zum Rating: Siehe Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen (https://www.ehrg.de/seiten/Principles_200701.pdf)

Anlage 3: Kennzahldefinitionen

Ertragskraft und Rentabilität

EBITDA-Marge

EBITDA-Marge	
Zähler	
EBITDA	
Nenner	
Gesamtleistung	

Renditen

ROCE	
Zähler	
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)	
Nenner	
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)	

Gesamtkapitalrentabilität	
Zähler	
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand	
Nenner	
bereinigtes Gesamtkapital	

Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)	
Zähler	
EBITDA	
Nenner	
bereinigtes Gesamtkapital	

Kapitalstruktur und Verschuldung

Verschuldung

Eigenkapitalquote
Zähler
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
Nenner
bereinigtes Gesamtkapital

Verschuldungsgrad
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

Nettofinanzverbindlichkeiten

Nettofinanzverbindlichkeiten
Anleihen
+ Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
+ Wechselverbindlichkeiten
+ sonstige verzinsliche Verbindlichkeiten
+ Leasingverbindlichkeiten (operating lease)
+ Anpassungen durch ABS/Factoring-Transaktionen
- liquide Mittel

Entschuldungsdauern

Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
Nenner
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
EBITDA

Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
Zähler
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
Nenner
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
Zähler
EBITDA
Nenner
Zinsaufwand

Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 19. Juni 2015 durch die EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co KG (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 05. Juni 2018 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 02. Juli 2020 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 13. Juli 2020 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Auftraggeber übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen.

Das Rating ist eine Meinung der Euler Hermes Rating GmbH bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität einer bewerteten Einheit und stellt somit keine Tatsachenbehauptung dar. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht in Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren engagiert. Ihr Ratingbericht ist weder Verkaufsprospekt noch ein Substitut für Informationen, die von Unternehmen oder Emittenten für Investoren bezüglich des Kaufs von Wertpapieren oder zur Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Ratingobjekts aufzubereiten und darzulegen sind. Das Rating 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.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der bewerteten Einheit. Die bewertete Einheit hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle im Ratingbericht berücksichtigten Informationen 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 bewerteten Einheit mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter der bewerteten Einheit haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Die bewertete Einheit hat jedoch keine Garantie dafür übernommen, 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. Die Euler Hermes Rating GmbH haftet nicht für die Richtigkeit der von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen und übernimmt keinerlei Garantie dafür, dass die Informationen implizit oder explizit richtig, fristgerecht, vollständig oder marktgerecht sind, auch nicht, dass die Informationen irgendeinem bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Euler Hermes Rating GmbH (www.eulerhermes-rating.com) oder an Abonnenten (z. B. auf einem Portal) veröffentlicht. Es schließt sich somit verpflichtend ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung der bewerteten Einheit und ihres Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter der bewerteten Einheit besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Euler Hermes Rating GmbH führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnotation, sodass die veröffentlichte Ratingnotation jederzeit aktuell ist. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Ratingbericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen übernimmt die Euler Hermes Rating GmbH keine Gewährleistung, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht verpflichtet, die von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen zu vervollständigen.

Die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in bestimmte(n) Jurisdiktionen könnten gesetzlich verboten sein. Dementsprechend empfiehlt die Euler Hermes Rating GmbH Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, sich über eventuell bestehende Verbote zu informieren und diese zu beachten. Die Euler Hermes Rating GmbH übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in irgendeine Jurisdiktion.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 13. Juli 2020