

Zusammenfassung des  
Ratingberichtes

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

02. Juli 2015

# Ratingbegründung

<b>02. Juli 2015</b>	
<b>Emittentenrating:</b>	<b>A-</b>
<b>Ausblick:</b>	<b>stabil</b>
<b>Ratingobjekt:</b>	
Die durch die EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG geführte EDEKA Minden-Hannover Gruppe ist die umsatzstärkste Einheit des EDEKA-Verbunds. Die operative Geschäftstätigkeit unterteilt sich in die Sparten Einzelhandel, Zustellgroßhandel, C+C Fachgroßhandel sowie Produktion und Dienstleistungen. In 2014 erwirtschaftete die Gruppe mit über 27.000 Mitarbeitern einen Umsatz von € 7,5 Mrd.	
<b>Stärken:</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ führende Marktposition</li> <li>■ geringe Konjunkturabhängigkeit</li> <li>■ hohe und stabile Ergebnisbeiträge aus dem Großhandel</li> <li>■ sehr gute Kapitalstruktur und finanzielle Flexibilität</li> </ul>	
<b>Schwächen:</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Ertragsschwäche in der Sparte Brot- und Backwaren</li> <li>■ Eingeschränkte regionale Diversifizierung und limitiertes Expansionspotenzial</li> <li>■ Nutzung von Synergiepotenzialen zwischen den Regionen</li> </ul>	
<b>Chancen:</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Erhöhung der Marktanteile durch Flächenexpansion und Privatisierung</li> <li>■ Vereinheitlichung der Geschäftsprozesse und Vertiefung der Kooperationen mit den anderen Regionalgesellschaften</li> </ul>	
<b>Risiken:</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Margendruck durch intensiveren Wettbewerb im LEH</li> <li>■ Veränderte Positionierung der Discounter</li> <li>■ Imageschäden, z.B. durch Lebensmittelskandale</li> </ul>	

**Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG mit A-. Das seit 2005 bestehende Rating wird damit von BBB+ auf A- angehoben. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.**

Die EDEKA Minden-Hannover Gruppe verfügt nach unserer Einschätzung über ein geringes **Geschäftsrisiko**. Positiv bewerten wir hierbei die führende Marktposition von EDEKA sowie die geringe Konjunkturabhängigkeit des Lebensmitteleinzelhandels. Durch die angestrebte Flächenexpansion und die Fortsetzung der Privatisierungen 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.

Vor dem Hintergrund der in den vergangenen Jahren guten Cashflow-Generierung konnte die Finanzverschuldung sukzessive reduziert werden, so dass sich das **Finanzrisiko** vermindert hat. Wir bewerten das Finanzrisiko der Unternehmensgruppe als gering. 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. Die Finanzierung der umfangreichen Investitionstätigkeit konnte in den vergangenen Jahren aus dem operativen Cashflow dargestellt werden. Darüber hinaus bieten die zur Verfügung stehenden Finanzierungslinien eine sehr gute finanzielle Flexibilität. Die für die kommenden Geschäftsjahre geplante Umsatzentwicklung halten wir insgesamt für realistisch, wobei wir im Hinblick auf die aktuelle Geschäftsentwicklung davon ausgehen, dass das für das Geschäftsjahr 2015 geplante Ergebnis deutlich übertroffen wird. Die über das laufende Geschäftsjahr hinaus geplante Entwicklung unterliegt aus unserer Sicht Risiken.

<b>Finanzkennzahlen *</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
EBITDA-Marge	3,8	3,2	3,6
Return on Capital employed (ROCE)	9,3	7,4	9,7
Eigenkapitalquote	38,8	37,7	40,7
Verschuldungsgrad	26,9	23,1	19,3
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	4,9	6,1	4,8
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	1,2	1,1	0,8
EBIT-Zinsdeckung	4,5	3,5	4,7
EBITDA-Zinsdeckung	11,2	9,9	12,0

\* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

# Unternehmen

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 27,5 % ist der dreistufig organisierte EDEKA-Verbund (Einzelhandel, Großhandel, Zentrale) 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 Verrechnungs-kontor.

**EDEKA Verbund: Markt-führer im Lebensmittelein-zelhandel in Deutschland**

Das Ratingobjekt ist die **EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG**, durch die die umsatzstärkste Region des EDEKA-Verbunds geführt wird. Das Absatzgebiet der nachfolgend als EDEKA Minden-Hannover Gruppe bezeichneten Einheit erstreckt sich über Niedersachsen, Sachsen-Anhalt, Berlin, Brandenburg, Bremen und den nördlichen Teil Nord-rhein-Westfalens. Im vergangenen Geschäftsjahr erzielte die EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG mit über 27.000 Mitarbeitern einen Konzernumsatz von € 7,5 Mrd.

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

Die Aktivitäten der EDEKA Minden-Hannover Gruppe sind in die Sparten Einzelhandel, Großhandel, Produktion und Dienstleistung gegliedert. In der Einzelhandelssparte sind Regiebetriebe, die zur EDEKA Minden-Hannover Gruppe gehören und von angestellten Marktleitern geführt werden, 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 mit 26 Standorten 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. EDEKA Minden-Hannover verfügt in diesen Sparten über fünf Backwarenbetriebe und zwei Fleischwarenbetriebe. Über das eigentliche Warengeschäft hinaus unterstützt EDEKA Minden-Hannover den Einzelhandel mit diversen Dienstleistungen.

**Aktivitäten gliedern sich in die Sparten Einzelhandel, Großhandel, Produktion und Dienstleistung**

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

Die EDEKA Minden-Hannover Gruppe wurde erstmalig im Jahr 2005 durch Euler Hermes Rating bewertet. Die Ratingnotation von BBB+ / stabil wurde seit diesem Rating jährlich überprüft und jeweils bestätigt. Auf Basis des vorliegenden Ratingberichtes wird das Rating um einen Notch auf A- angehoben.

# Durchführung des Ratings

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 09. Juni 2015 statt. Am 16. Juli 2015 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 02. Juli 2015 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, 16. Juli 2015

## **Analysten**

Kai Gerdes, Direktor und Projektleiter  
Torsten Schellscheidt, Senior Analyst  
Hauke Steffen, Junior Analyst

## **Ratingkomitee**

Gundel Bergknecht, Senior Analystin  
Holger Ludewig, Direktor

## **Wesentliche Informationsquellen**

- Konzernabschlüsse 2012, 2013, 2014
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen  
(z. B. Geschäftsentwicklung 2015, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier und Unternehmensplanung
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

## **Ratingmethodik**

Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Dezember 2014  
(<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2014.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. "Gütekategorie". 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.