

Zusammenfassung des
Ratingberichtes

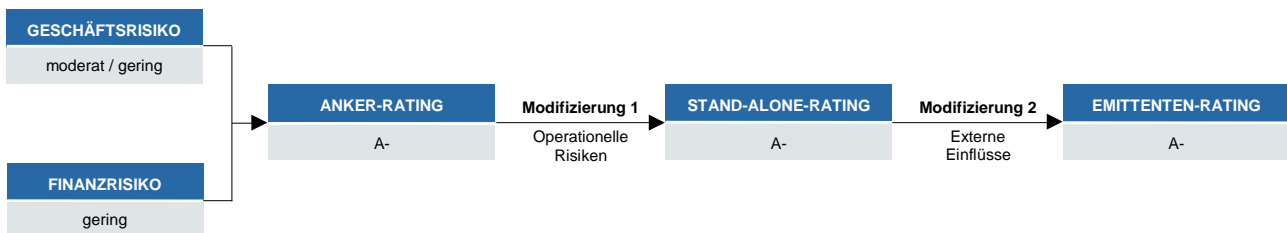
**EDEKA Minden-Hannover
Stiftung & Co. KG**

27. Juli 2017



Emittentenrating

EDEKA Minden-Hannover Stiftung & Co. KG		27. Juli 2017	A-
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Lebensmitteleinzelhandel, Lebensmittelgroßhandel, Produktion (Brot- und Backwaren / Fleisch- und Wurstwaren) und Dienstleistungen	Umsatz 2016	€ 8,2 Mrd.
		Mitarbeiter 2016	26.580



GESCHÄFTSRISIKO	moderat / gering
<ul style="list-style-type: none"> Führende Marktposition 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 2014	Ist 2015	Ist 2016	Plan 2017	Plan 2018	Plan 2019
EBITDA-Marge (%)	3,6	3,9	3,9	2,9	3,1	3,0
ROCE (%)	9,7	14,3	14,8	5,8	7,6	8,6
Eigenkapitalquote (%)	40,7	44,8	45,0	47,0	48,6	50,9
Verschuldungsgrad (%)	19,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	4,8	4,0	3,8	4,8	4,2	4,1
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT-Zinsdeckung	4,7	9,2	11,3	3,9	4,6	5,5
EBITDA-Zinsdeckung	11,9	20,1	24,0	16,3	16,2	16,9

* 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.

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 sowie die hohe Stabilität des Geschäftsmodells durch die geringe Konjunkturabhängigkeit des Lebensmitteleinzelhandels. Durch die geplante Flächenexpansion, die Weiterentwicklung der Vertriebslinien sowie die Integration der *Kaiser's Tengelmann*-Märkte besteht unseres Erachtens weiteres Wachstumspotenzial, welches sich jedoch auf das gemäß Gruppenstruktur definierte Absatzgebiet beschränkt. Risiken bestehen aus unserer Sicht insbesondere im Hinblick auf die veränderte Positionierung von Wettbewerbern im Discountbereich sowie 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. Es bestehen keine Nettofinanzverbindlichkeiten. 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 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, die Weiterentwicklung der Vertriebslinien sowie die Integration von *Kaiser's Tengelmann* um durchschnittlich +3,3 % p.a. steigen. Hierbei wurden Umsatzsteigerungen auf vergleichbarer Fläche von durchschnittlich +2,7 % p.a. angenommen. Durch die in Restrukturierung befindlichen *Kaiser's Tengelmann*-Märkte wird sich die Ertragskraft der Gruppe leicht abschwächen. Die Kapitalstruktur soll sich trotz der Übernahme weiter verbessern. Insgesamt halten wir die für die kommenden Geschäftsjahre geplante finanzielle Entwicklung für realistisch.

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 bis 19.07.2016	27.07.2017
Rating	BBB+	BBB+	A-	A-
Ausblick	stabil	stabil	stabil	stabil

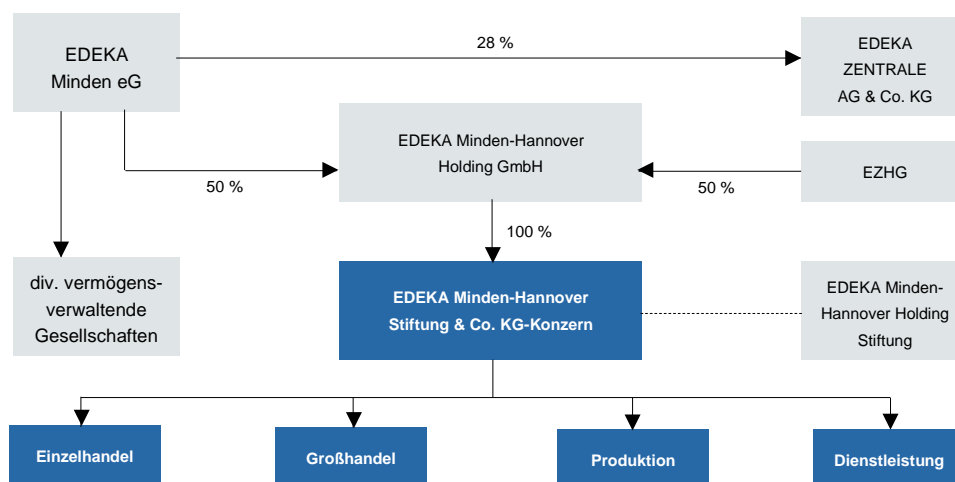
Unternehmen

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 27,5 % 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 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 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.

Anlage 1: Durchführung

Zusammenfassung

Der vorliegende Bericht stellt eine verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 27. Juli 2017 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 / Projektleiter
- Jörg Walbaum, Senior Analyst

Ratingkomitee

- Holger Ludewig, Direktor
- Torsten Schellscheidt, Senior Rating Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Konzernabschlüsse (Prüfungsberichte) 2014, 2015, 2016
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen
(z. B. Geschäftsentwicklung 2017, Finanzierungsübersicht, etc.)
- Marktanalysen
- Informationen zur Strategie 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>)

Euler Hermes Rating GmbH

Friedensallee 254
22763 Hamburg
GERMANY
Tel.: +49 (0) 40/88 34-640

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

Anlage 2: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG 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.

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 07. Juni 2017 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 27.07.2017 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 10.08.2017 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, 10.08.2017