

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
Adolf Würth GmbH & Co. KG Creditreform ID: 7070000394 Gründung: 1. Januar 1945 Sitz: Künzelsau (Haupt-)Branche: Großhandel mit Montage- und Befestigungsmaterial Geschäftsführung: Robert Friedmann (Sprecher der Konzernführung)	Corporate Issuer Rating: A / stabil	Typ: Folgerating unbeauftragt (unsolicited) Öffentliches Rating
	LT LC Senior Unsecured Issues: A / stabil	Andere: n.r.
	Erstellt am: 22. Juni 2022 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Rating von Unternehmensemissionen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	
Ratingobjekte: Long-term Corporate Issuer Rating: Adolf Würth GmbH & Co. KG Long-term Corporate Issuer Rating: Würth Finance International B.V. Long-term Local Currency (LT LC) Senior Unsecured Issues		

Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick....	6
Geschäftsrisiko.....	9
Finanzrisiko.....	10
Issue Rating.....	12
Strukturierte Finanzkennzahlen.....	14
Anhang	15

Analysten

Elena Damijan
Lead Analyst
E.Damijan@creditreform-rating.de

Christian Konieczny
Co-Analyst
C.Konieczny@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Zusammenfassung

Unternehmen

Die Adolf Würth GmbH & Co- KG (Würth, Konzern, Unternehmen) wurde am 1. Januar 1945 gegründet und nimmt in ihrem Kerngeschäft, der Herstellung und dem Handel mit Montage- und Befestigungsmaterial, seit mehreren Jahren eine führende Marktposition weltweit ein. Darüber hinaus ist das Unternehmen in mehreren angrenzenden Geschäftsfeldern tätig, u.a. Elektrogroßhandel, Elektronik und Finanzdienstleistungen. Der Konzern ist mit über 400 Tochtergesellschaften und 2.497 Niederlassungen in mehr als 80 Ländern nahezu global vertreten und beschäftigt über 83.000 Mitarbeiter, von denen über 33.000 im Außendienst tätig sind. Im Jahr 2021 hat das Unternehmen einen Umsatz in Höhe von 17.060 Mio. EUR (Vj.: 14.413 Mio. EUR) und ein Jahresergebnis von 965 Mio. EUR (Vj.: 604 Mio. EUR) erwirtschaftet. Damit wurden, trotz anhaltender Auswirkungen der COVID-19 Pandemie, die Vorjahreswerte und die eigenen Prognosen deutlich übertroffen. Diese Entwicklung wurde durch die Multi-Kanal-Strategie unterstützt, die der Konzern bereits seit dem Jahr 2014 verfolgt und die, neben dem Ausbau des klassischen Vertriebsnetzes, insbesondere die Verstärkung von digitalen Verkaufsmöglichkeiten im Fokus hat und eine kontaktlose Materialbeschaffung ermöglicht.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden unbeauftragten Corporate Issuer Rating von **A** wird der Adolf Würth GmbH & Co. KG eine weiterhin hohe Bonität und ein geringes Ausfallrisiko attestiert. Die positive Einschätzung basiert auf der Annahme, dass der Würth Konzern auch in den kommenden Jahren eine führende Marktposition in seiner Branche, trotz hohem Wettbewerb, behaupten kann. Eine gute Basis bieten hierfür solide Fundamentaldaten, welche die finanzielle Situation des Unternehmens absichern und hinreichende Handlungsoptionen für eine zukunftsbezogene Gestaltung ermöglichen sollten.

Das Unternehmen konnte im Jahr 2021, trotz anhaltender Auswirkungen der COVID-19 Pandemie, seine Marktposition und die soliden Finanzkennzahlen festigen und teilweise verbessern. Vor dem Hintergrund der Entspannung der allgemeinen Konjunkturlage weltweit im Zuge der Lockerungen von Lock-down-Maßnahmen ist es dem Unternehmen gelungen, seine Umsatzerlöse deutlich auszubauen und die Eigenkapitalausstattung zu verstärken. Die Verschlechterung der Rohertragsquote im Zuge allgemeiner Preissteigerungen wurde Angabe gemäß durch eine

verbesserte Kosteneffizienz und die Nutzung von Synergien kompensiert, so dass insgesamt die Rentabilitätskennzahlen wieder verbessert werden konnten. Diese Entwicklung basiert auf dem robusten, weltweiten Geschäftsmodell des Konzerns, einer breiten Produktdiversifizierung, einer relativen Unabhängigkeit aufgrund eigener Produktionsstätten in Europa, einer hohen Leistungsqualität sowie der Multi-Kanal-Strategie. Auch die angemessene Ausschüttungspolitik trägt zur Einhaltung ausgewogener Bilanzrelationen und den soliden Finanzkennzahlen bei.

Allerdings ist die allgemeine globale Konjunkturlage mit erheblichen Unsicherheiten in Verbindung mit gestörten Lieferketten und steigenden Energie- und Rohstoffpreisen in Folge des kriegerischen Konflikts in der Ukraine sowie der Nachwirkungen der COVID-19 Pandemie weiterhin behaftet. Dies könnte zu einer Investitionszurückhaltung in den relevanten Märkten und zu erhöhten Insolvenzzahlen führen. Der aktuell erhöhte Kostendruck kann sich in Zukunft, sollte sich dieser Trend verfestigen, negativ auf die Finanzkennzahlen und somit auf das Rating des Unternehmens auswirken.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating bleibt **stabil**. Vor dem Hintergrund der allgemeinen erheblichen Unsicherheiten auf den Beschaffungsmärkten und Steigerungen der Energie-, Fracht- und Rohstoffpreise und den Herausforderungen im Baugewerbe gehen wir von einem moderaten Wachstum der Umsatzerlöse und einer unterproportionalen Ergebnisentwicklung aus. Die aktuell solide Eigenkapitalausstattung und die Ausprägung der Finanzkennzahlenanalyse bilden allerdings nach unserer Meinung eine hinreichende Basis, um solide Fundamentalkennzahlen auch bei steigendem Kostendruck grundsätzlich beizubehalten.

Hinweis

Die in diesem Abschnitt angegebenen ratingrelevanten Faktoren (Key-Driver) basieren wesentlich auf internen Analysen und Evaluierungen im Rahmen des Ratingprozesses und darauf abgeleiteten eigenen Einschätzungen der am Rating beteiligten Analysten und ggf. der weiteren Komiteemitglieder. Die wesentlichen externen Quellen, die dabei herangezogen wurden, sind im Anhang unter den Abschnitten „Regulatorik“ und „Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken“ angegeben.

Auszüge aus der

Finanzkennzahlenanalyse 2021:

+Umsatz
+EBITDA, EBIT, EAT
+Zinsdeckungsgrade
+Eigenkapitalquote
+Net total Debt / EBITDA
+Gesamtkapitalrendite
+Liquiditätskennziffern

-Forderungs-, Vorratsbestände
-Kapitalbindung

Allgemeine Ratingfaktoren zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

Aktuelle Ratingfaktoren zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Adolf Würth GmbH & Co. KG Geschäftsbericht 2021, strukturiert durch CRA

Adolf Würth GmbH & Co. KG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2020	2021
Umsatz (Mio. EUR)	14.413	17.059
EBITDA (Mio. EUR)	1.573	2.073
EBIT (Mio. EUR)	794	1.297
EAT (Mio. EUR)	604	965
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	602	954
Bilanzsumme (Mio. EUR)	13.216	14.831
Eigenkapitalquote (%)	43,66	44,86
Kapitalbindungsdauer (Tage)	20,70	23,36
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	17,85	18,61
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	3,89	3,35
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	1,13	0,91
Gesamtkapitalrendite (%)	4,87	6,87

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Etablierte, globale und führende Marktposition
- + Gute Marktdurchdringung mit einem starken Vertriebsnetz inkl. E-Business
- + Weltweit bekannte Marken, innovative Produkte mit integriertem Service
- + Breite Produktpalette und geographische Diversifikation
- + Konzerneigene Produktionsbetriebe in Deutschland und Europa
- + Technologieführerschaft, zahlreiche Eigenentwicklungen, hohe Investitionen in Forschung und Entwicklung
- + Guter Kapitalmarktzugang

- Konjunkturanfälligkeit
- Hohe Wettbewerbsintensität und Innovationsdruck
- Länderrisiken und (geo-)politische Risiken, Wechselkursrisiken

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Starkes Wachstum in Deutschland und insb. im Ausland
- + Stabiles, solides Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse bei teils verbesserten Kennzahlen

- Liefer- und Materialengpässe
- Allgemein ansteigende Rohstoff- und Energiepreise
- Kapitalbindung aufgrund des erhöhten Vorratsbestands zur Geschäftsabsicherung

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintreten würden. Es könnten jedoch auch Sachverhalte auftreten, die in dieser Darstellung nicht enthalten sind, deren Wirkung wegen Unbestimmtheit oder angenommener Unwahrscheinlichkeit zum Ratingzeitpunkt nicht hinreichend abgeschätzt werden kann. Die Aufstellung erhebt daher keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftsergebnisse.

ESG-Faktoren sind Faktoren, die in Beziehung zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung stehen. Für nähere Informationen verweisen wir auf den Link unter „Regulatorik“. CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratingobjektes ESG-relevante Faktoren grundsätzlich ein und weist diese aus, wenn sie einen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit haben mit Auswirkung auf das Ratingergebnis oder den Ausblick.

Prospektive Ratingfaktoren

- + Behauptung der Marktführerschaft in der Werkzeug- und Zubehörbranche
- + Stabilisierte Weltkonjunktur und verbesserte Lieferketten
- + Niveauerhöhung der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse
- + Weiterentwicklung der E-Business-Aktivitäten

- Innovationsdruck
- Strukturelle Anpassungen in der Branche (Vertriebswege, Logistik, Distribution)
- Geopolitische Turbulenzen
- Weiter steigende Energie- und Rohstoffpreise, Konjunkturerinbruch

ESG-Faktoren

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im Fall von Adolf Würth GmbH & Co. KG haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

In Anlehnung an die Pläne der Europäischen Union, die bis 2030 eine Reduktion des CO₂-Ausstoßes um mindestens 55 % im Vergleich zum Stand von 1990 vorsehen, hat auch die Adolf Würth GmbH & Co KG die Reduktion des CO₂-Ausstoßes in der Strategie, der Zielsetzung sowie in der Unternehmenssteuerung verankert. Das Unternehmen plant bis 2024 in Scope 1 und Scope 2 klimaneutral zu werden. Dafür werden konkrete Maßnahmen zur Vermeidung und Reduktion von Treibhausgasen bei betrieblichen Einrichtungen und Fahrzeugen formuliert und umgesetzt. Diese Maßnahmen betreffen unter anderem die Umstellung des Fuhrparks auf Elektromobilität und Testung von Wasserstoffautos, Optimierung von Transportwegen, Bau von neuen Betriebseinrichtungen nach höchsten Umweltstandards, eigene Photovoltaikanlagen und den Ausbau der Ladeinfrastruktur für elektrifizierte Fahrzeuge sowie die Umsetzung von Projekten zur Unterstützung der Biodiversität. Im Jahr 2021 hat der Anteil des Ökostroms 100% des gesamten Stromverbrauchs erreicht. Das Unternehmen arbeitet daran, die Prozesse und Strukturen für zirkulierende Wertschöpfungsströme aufzubauen und damit die Dekarbonisierung auch in den Lieferketten voranzutreiben. Würth ist zudem in zahlreichen Projekten zur Förderung der Kunst und Kultur, der Bildung und der Inklusion engagiert.

Insgesamt kann Würth aus der ESG-Perspektive in seiner Entwicklung positiv beurteilt werden. Das Unternehmen setzt sich spezifische Ziele, insbesondere im Bereich der CO₂-Emissionen und hat diese Ziele sowie entsprechende Maßnahmen in der Unternehmenssteuerung verankert. Dennoch sehen wir in der Transition zu einer Niedrigemissionswirtschaft erhöhte Herausforderungen für das Unternehmen dar.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#).

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Best-Case-Szenario: A+

Im Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir an, dass Würth das Umsatzwachstum fortführen kann und dies mit einer überproportionalen Rentabilitätsentwicklung einhergeht, was bei weiterhin moderater Dividendenpolitik die Basis für ein insgesamt verbessertes Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse darstellt. Die aktuellen Unsicherheiten auf den Beschaffungsmärkten und drohende Konjunkturerinbrüche auch aufgrund der außerordentlich hohen (geo-)politischen Risiken und die weiterhin latente Pandemielage lassen dieses Szenario weniger wahrscheinlich erscheinen.

Worst-Case-Szenario: A-

Das Rating im Worst-Case-Szenario für ein Jahr könnte bei einer deutlichen Verschlechterung der Ertragslage in Folge negativer konjunktureller Entwicklungen bzw. weiterer Verschärfungen der Lage auf den Beschaffungsmärkten beeinträchtigt werden, was sich in einer verringerten Rohertragsquote widerspiegeln kann, die bereits im ersten Quartal 2022 laut veröffentlichter Eckwerte des Konzerns zu verzeichnen war.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Die globalen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen waren im Jahr 2021 weiterhin durch die Auswirkungen der COVID-19 Pandemie geprägt, wenngleich sich vor dem Hintergrund der weitgehenden Lockerung der Lockdown-Maßnahmen weltweit sowie der wirtschaftsunterstützenden Maßnahmen der Regierungen in den Industrieländern eine Erholung der Märkte erfolgte. Diese Entwicklung wurde zum Jahresende durch verschiedene Einflussfaktoren, darunter die verschärften Störungen in den Lieferketten sowie steigende Energie- und Beschaffungspreise in Folge der stark gestiegenen Nachfrage einerseits und der Verbreitung neuer Virus-Varianten und Ausweitung der Lockdown-Maßnahmen in China, andererseits, eingetrübt.

Der Würth Konzern verzeichnete im Jahr 2021 ein beträchtliches Wachstum der Umsatzerlöse von 18,4% auf 17.060 Mio. EUR (Vj.: 14.413 Mio. EUR). Dabei wurde die deutlich positive Entwicklung im wichtigsten Absatzmarkt Deutschland (40,7% Umsatzanteil) mit einem Zuwachs von 14,3% auf 6,9 Mrd. EUR (Vj.: 6,1 Mrd. EUR) durch die Steigerung im Auslandsgeschäft in Höhe von 21,4% auf 10,1 Mrd. EUR (Vj.: 8,3 Mrd. EUR) übertroffen. Teilweise dürften hierfür die Nachholeffekte nach den starken Umsatzeinbrüchen im Vorjahr, insbesondere in südeuropäischen Ländern wie Italien, Spanien und Frankreich, ursächlich sein. Die Entwicklung in Osteuropa (+36%) wurde durch die Konsolidierung der im Februar 2021 akquirierten Kaczmarek Elektrik S.A., Polen, positiv beeinflusst. Im Jahr 2021 hat das Unternehmen die Anzahl seiner Niederlassungen (2.497, Vj.: rd. 2.300) weiter ausgebaut. Der Umsatz im E-Business-Bereich erreichte einen Wert von 3,4 Mrd. EUR (2,8 Mrd. EUR), damit stieg sein Anteil auf 19,9% (Vj.: 19,3%) weiter an, was sich insbesondere in der Hochphase der pandemischen Auswirkungen positiv ausgewirkt haben sollte.

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Adolf Würth GmbH & Co. KG | Quelle: Würth-Gruppe Geschäftsbericht 2021, eigene Darstellung

Adolf Würth GmbH & Co. KG				
in Mio. EUR	2020	2021	Δ	Δ %
Umsatz	14.413	17.060	2.647	18,4
EBITDA	1.573	2.073	500	31,8
EBIT	794	1.297	503	63,4
EBT	754	1.244	490	65,0
EAT	604	965	361	59,8

Der Geschäftsbereich Würth Linie, der die Herstellung und den Vertrieb von Montage- und Befestigungsmaterial für Industriekunden und Handwerkbetriebe umfasst, verzeichnete eine Steigerung von 15,8% auf 9.331 Mio. EUR (Vj.: 8.054 Mio. EUR). Dabei haben alle Divisionen des Geschäftsbereichs zum Wachstum beigetragen, u.a. die Division Industrie, wo mit einem Wachstum von 18,4% der Umsatzrückgang des Vorjahres kompensiert werden konnte. Im Bereich Allied Companies wurde ebenso ein signifikanter Anstieg der Umsatzerlöse um 21,6% auf 7.729 Mio. EUR (Vj.: 6.359 Mio. EUR) erreicht. Insbesondere haben dazu die Divisionen Elektrogroßhandel (+28,9% auf 2,8 Mrd. EUR) sowie Elektronik (+32,5% auf 1,1 Mrd. EUR) beigetragen.

Aufgrund gestiegener Beschaffungspreise, verursacht durch Materialknappheit und Lieferengpässe, stieg die Materialaufwandsquote von 50,45% auf 51,25%. Somit fiel der Anstieg des Rohertrags mit 17,0% auf 8.345,4 Mio. EUR leicht unterproportional zum Umsatzwachstum aus. Im Zuge der Neuanstellungen und Übernahmen stieg die Mitarbeiterzahl um 5,1% auf 83.183 an. Dabei erhöhte sich der Personalaufwand um 13,7% auf 4.369,7 Mio. EUR unterproportional. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (2.032,2 Mio. EUR) zeigten aufgrund geringerer

Kosten für Reisen, Messen und Konferenzen eine mit 11,1% moderate Steigerung. Das strukturierte Betriebsergebnis hat sich somit überproportional um 63,3% auf 1.297,3 Mio. EUR (Vj.: 794,2 Mio. EUR) verbessert. Im Zuge des Umsatz- und Ergebniswachstums erhöhte sich die Zins- und Steuerlast. Unterm Strich erzielte der Würth-Konzern mit einer Steigerung von 59,8%, ein solides Jahresergebnis von 965,4 Mio. EUR (Vj.: 604,0 Mio. EUR).

Tabelle 3: Geschäftsentwicklung der Adolf Würth GmbH & Co. KG nach Segmenten | Quelle: Würth-Gruppe Geschäftsbericht 2021

in Mio. EUR	2020	2021	Δ %
Würth Linie	8.054,0	9.330,5	15,8
Metall	2.195	2.564	16,8
Industrie	1.599	1.894	18,4
Auto	1.660	1.874	12,9
Holz	1.423	1.672	17,5
Bau	1.177	1.327	12,7
Alied Companies	6.359,0	7.729,4	21,6
Elektrogroßhandel	2.157	2.781	28,9
Elektronik	849	1.125	32,5
Produktion	669	837	25,1
ReCa Group	666	762	14,4
Chemie	576	664	15,3
Handel	589	539	-8,5
Werkzeuge	356	419	17,7
Schrauben und Normteile	264	333	26,1
Finanzdienstleistungen	133	140	5,3
Sonstiges	99	129	30,3

Das Unternehmen konnte seine Robustheit und Wachstumsfähigkeit, trotz der Auswirkungen der COVID-19 Pandemie, im Jahr 2021 abermals unter Beweis stellen. Nicht zuletzt sehen wir die vorangetriebene Digitalisierung der Geschäftsbereiche sowie die bereits im Jahr 2014 eingeführte Multi-Kanal-Strategie des Unternehmens, inkl. des e-commerce, positiv. Letzteres hat als kontaktloser Vertriebsweg insbesondere in Zeiten der Pandemie an Wichtigkeit gewonnen. Außerdem verfügt das Unternehmen über eigene Produktionsstätten in Deutschland und Europa, was eine gewisse Unabhängigkeit von den aktuellen Störungen in den Lieferketten unterstützt. Auch die breiten Produkt- und geographische Diversifikation sowie die Technologie- und Qualitätsführerschaft tragen zu dieser erfolgreichen Dynamik bei.

Im Geschäftsjahr 2022 hat sich die positive Entwicklung fortgesetzt. Nach Angaben des Managements, erreichte der Konzern in den ersten vier Monaten des Jahres eine Umsatzsteigerung um 18,8% und eine Steigerung des Ergebnisses um 11%. Allerdings haben sich die Liefer- und Materialengpässe vor dem Hintergrund des Krieges in der Ukraine weiter verschärft. Dies sowie die steigenden Energiepreise wirken dämpfend auf die Erwartungen bezüglich der konjunkturellen Entwicklung im Jahr 2022 und können sich negativ auf die Nachfrage auswirken. Auch die Kostenstrukturen geraten aktuell unter Druck, insbesondere die Fracht- und Lagerkosten sowie die Kosten für Vorprodukte wirken sich belastend auf die Rentabilität des Unternehmens aus. Das Geschäft in Russland und der Ukraine ist nach Angaben eingestellt worden. Mit einem Umsatz von 70 Mio. EUR in Russland werden die direkten materiellen Auswirkungen als relativ ge-

ring bewertet. Für das Jahr 2022 wird dennoch ein Wachstum des Umsatzes von etwa 10% seitens Würth für möglich gehalten. Dank des robusten Geschäftsmodells sowie vor dem Hintergrund der soliden Ergebnisse unserer Finanzkennzahlenanalyse erwarten wir zunächst eine stabile Entwicklung des Konzerns. Auch die solide Eigenkapitalausstattung und der gute Zugang zum Finanzmarkt lassen keine Liquiditätsengpässe und negativen Entwicklungen des Ratings kurz- bis mittelfristig erwarten.

Strukturrisiko

Der Würth Konzern ist als Weltmarktführer im Handel mit Montage- und Befestigungsmaterial mit 2.497 Niederlassungen auf allen Kontinenten vertreten.

Das Eigenkapital wird vollständig von den Würth-Familienstiftungen gehalten. In dieser Struktur sollte ein nachhaltiger Fortbestand des Würth-Konzerns sichergestellt sein.

Den Herausforderungen der Digitalisierung der Märkte – eine der wesentlichen Herausforderungen für das Unternehmen – hat sich Würth gestellt. Neben dem Direktvertrieb und dem stationären Handel, wird bei Würth mit der Würth-App, E-Procurement und online-shop ein bedeutender Anteil der Umsatzerlöse realisiert. Über Online-Plattformen werden auch Services, Logistiklösungen und Bestellmöglichkeiten angeboten. Gerade in den Zeiten der COVID-19 Pandemie hat das E-Business an Bedeutung gewonnen, da dieses Modell eine kontaktlose Beschaffung ermöglicht. Sein Anteil wuchs auf 19,9% des Umsatzes (Vj.: 19,3%). Ein wichtiges strategisches Ziel ist es, die Kunden weltweit über einen Multikanalvertrieb jederzeit zu erreichen. Entsprechend wurde und wird in die Digitalisierung investiert.

Die mehr als 400 Gesellschaften der Würth-Gruppe sind in zwei Einheiten gegliedert:

- Gesellschaften im Bereich der **Würth-Linie** und
- Gesellschaften als **Allied Companies**.

Die Geschäftstätigkeiten der Würth-Linie erstrecken sich auf den Handel mit Montage- und Befestigungsmaterialien für Kunden aus den Bereichen Handwerk, Bau und Industrie. Innerhalb der Würth-Linie sind die operativen Geschäftseinheiten international in folgende Divisionen unterteilt:

Die Division „Metall“ erstreckt sich auf die Vertriebszweige Metall, Haustechnik und Betriebswerkstätten, die Division „Auto“ beinhaltet die Vertriebszweige Pkw und Cargo, die Division „Holz“ betreut die Kunden im Holzverarbeitenden Handwerk, die Division „Industrie“ ist auf spezialisierte Unternehmen mit einem Vollsortiment von Montage- und Verbindungsmaterial für die industrielle Produktion sowie die Instandhaltung und Wartung ausgerichtet und die Division „Bau“ umfasst die Vertriebseinheiten, die die Betreuung der Kunden im Bauhaupt- und Bau Nebengewerbe ist sicherstellen.

Die Allied Companies sind Gesellschaften innerhalb der Würth-Gruppe, die auf Geschäftsbereiche ausgerichtet sind, die an das Kerngeschäft des Konzerns angrenzen. Insofern stellen sie eine integrale Ergänzung des Kernportfolios dar, so dass Synergieeffekte gehoben werden können. Zudem erfährt die Würth-Gruppe hierdurch eine noch stärkere Diversifizierung ihres Geschäftsmodells und kann auf die unterschiedlichen kunden- und marktbezogenen Anforderungen besser und flexibel reagieren. Die Allied Companies sind wiederum in neun strategische Geschäftseinheiten aufgeteilt und mit Ausnahme von wenigen Produktionsunternehmen überwiegend Handelsunternehmen in angrenzenden Geschäftsfeldern.

Das Produkt und Leistungsportfolio der strategischen Geschäftseinheiten inkl. des Segments Finanzdienstleistungen (Services im Finanzdienstleistungssektor für die Unternehmen der Würth-Gruppe sowie auch für externe Kunden) ist granular und diversifiziert, sodass eine erhöhte Kundenabhängigkeit nicht bestehen sollte, allerdings hinsichtlich der Komplexität und der Strukturkosten kritisch betrachtet werden kann.

Da Produktneuheiten und Innovationen sowohl für die Kunden von Würth, als auch für die Wettbewerbsfähigkeit von Würth eine signifikante Bedeutung haben, spielen Aktivitäten in der Forschung und Entwicklung von Produkten und Technologien ebenfalls eine große Rolle. Mehr als ein Fünftel des Jahresumsatzes 2021 wurde Angabe gemäß mit Produkten, die nicht älter als drei Jahre sind, erzielt.

Im Rahmen der strategischen Ausrichtung des Würth Konzerns hat eine starke und umfassende Präsenz hohe Priorität, so dass die einzelnen Gesellschaften und die jeweils zuständigen Ansprechpartner für die Kunden schnell und unkompliziert erreichbar sind. Dies soll vom kleinen Handwerksbetrieb bis hin zu international tätigen Industrieunternehmen sichergestellt werden. Die Wachstumsstrategie beinhaltet auch mögliche Akquisitionen von Unternehmen in Deutschland und im Ausland, die das Produktportfolio von Würth sinnvoll ergänzen können und eine tiefere Marktdurchdringung ermöglichen. Wichtiges Ziel bleibt nach wie vor eine hohe Produkt- und Servicequalität.

Mit den seit vielen Jahren aufgebauten Strukturen innerhalb der Würth-Gruppe sowie der kundenorientierten Einteilung der Gesellschaften des Konzerns in die „Würth Linie“ und die „Allied Companies“ sehen wir die strategische Ausrichtung von Würth als sinnvoll und zukunftsorientiert an. Trotz der tief gegliederten Strukturen, der Vielzahl der international vertretenen Gesellschaften schätzen wir das Strukturrisiko von Würth als moderat ein.

Geschäftsrisiko

Als international tätiges Unternehmen ist Würth als Konzern insgesamt sowie auch die einzelnen Gesellschaften einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, die sich in strategischer und operativer Hinsicht nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken und die Stabilität des Unternehmens gefährden können.

Wichtigster Markt für die Würth-Gruppe ist nach wie vor Deutschland, gefolgt von einem bislang überdurchschnittlichen Marktwachstum in Süd- und Osteuropa. In Deutschland wird eine Verschärfung von Risiken aus Rückforderungen in Verbindung mit dem geltenden Insolvenzanfechtungsrecht als Folge der insgesamt höheren antizipierten Insolvenzzahlen im Jahr 2022 erwartet. Diese Risiken werden durch entsprechende Versicherung allerdings weitgehend abgedeckt.

Maßgebliche Risiken bestehen in länderspezifischen negativen konjunkturellen Entwicklungen, die sich auf einzelne Gesellschaften niederschlagen können. Dies könnte wiederum negative Auswirkungen auf die Würth-Gruppe nach sich ziehen. Allerdings werden über 80% der Umsatzerlöse in Europa erzielt, so dass insbesondere Konjunkturschwankungen in Europa den Konzern beeinträchtigen können. Als Folge der COVID-19 Pandemie und nun auch der kriegerischen Handlungen in der Ukraine haben sich die Beschaffungsrisiken zugespitzt. Das Unternehmen bezieht nach Angaben rund 25% der Waren aus Fern-Ost. Die anhaltenden Lieferkettenschwierigkeiten könnten sich erwartungsgemäß, mit Blick auf die Null-Covid-Strategie der chinesischen Regierung, weiter verschärfen. Auch der Krieg in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland bringen, wie erwähnt, zusätzliche Unsicherheiten in Form von ansteigenden Energie- und Rohstoffpreisen mit sich. Würth verfügt über eigene Produktionsstandorte in Deutschland und Europa, so dass eine bedingte Unabhängigkeit in der Beschaffung gewährleistet werden kann.

Zudem hat das Management die sich abzeichnenden Lieferschwierigkeiten identifiziert und Sicherheitsbestände aufgebaut, was sich auch im erhöhten Vorratsvermögen zum Jahresende 2021 erkennen lässt. Diese Situation geht mit einer Erhöhung des gebundenen Kapitals sowie der Finanzierung einher. Allerdings zeigt das Unternehmen bisher eine solide Eigenkapitalbasis, sodass wir keine ratingrelevante Verschlechterung der Finanzkennzahlen im Zusammenhang mit erhöhten Warenbeständen feststellen. Das Bilanzsummenwachstum bleibt unterhalb des Umsatzwachstums.

Geopolitische und makroökonomische Risiken sehen wir vorwiegend im osteuropäischen Raum sowie in Schwellenländern und Ländern mit noch wenig ausgeprägten demokratisch-politischen Systemen. Weiterhin sind erhöhte Risiken in Ländern zu konstatieren, die Einschränkungen über Marktregulierungen unterliegen und/oder über keine bzw. gering ausgeprägte marktwirtschaftliche Strukturen verfügen.

So stellen protektionistische Tendenzen oder terroristische bzw. kriegerische und ideologische Bedrohungen eine Gefährdung der Weltwirtschaft dar, was sich negativ auf die Nachfrage auf Produkte und Dienstleistungen von Würth auswirken könnte. Gleiches gilt für Auswirkungen der Zins- und Geldpolitik, die zu Inflation, Währungsturbulenzen und einer Konjunkturabschwächung führen könnte. Hinzu kommen Rohstoffpreisrisiken, die sich nachteilig auf die Margen auswirken können und durch den Einsatz von Derivaten und Natural Hedging bzw. die Weitergabe von z.B. Logistik- und Vertriebskosten an die Kunden, weitgehend ausgeglichen werden sollten. Mit ihrer geographischen, produkt- und branchenbezogenen Diversifizierung kann die Würth-Gruppe den aufgezeigten Marktrisiken nach unserer Einschätzung ein entsprechendes Ausgleichspotenzial entgegenstellen.

In ihren Märkten ist die Würth-Gruppe einem zum Teil hohen Wettbewerbsdruck ausgesetzt, der ergänzt durch typische Margenrisiken im Handel zu einer wesentlichen Verschlechterung der Markt- und Ertragsposition führen kann. Auch besteht das Risiko, dass Preiserhöhungen in Beschaffungsmärkten (z.B. Material, Mitarbeiter, Finanzen) nicht oder nicht im erforderlichen Maße an die Kunden weitergereicht werden könnten. Dabei stehen Qualität, Kundenorientierung und Kostendisziplin und eine solide Finanzierungsstruktur sowie der Erhalt der gut ausgestatteten Eigenkapitalstruktur im Vordergrund der auf nachhaltiges, profitables Wachstum ausgerichteten Geschäftspolitik.

Insgesamt erscheinen die risikobezogenen Maßnahmen der Würth-Gruppe als hinreichend, um auch künftig erfolgreich in ihren Märkten agieren zu können, weshalb wir Geschäftsrisiko zwar als bedeutsam, aber beherrschbar einschätzen.

Finanzrisiko

Die für analytische Zwecke strukturierte Bilanzsumme hat sich von 13.215 Mio. EUR auf 14.830 Mio. EUR erhöht. Neben der Steigerung des Anlagevermögens als Folge der Investitionen und Erstkonsolidierung der neu erworbenen Unternehmen, ist insbesondere der Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Zuge des gewachsenen Geschäftsvolumens (um 22,4% auf 2.376 Mio. EUR) sowie des Vorratsvermögens (um 37,8% auf 3.063,9 Mio. EUR) zu verzeichnen. Insbesondere das Letztere spiegelt die bewusste Politik des Managements wider, durch Sicherungskäufe und Erhöhung der Lagerbestände die Lieferfähigkeit, trotz anhaltender Engpässe auf den Märkten, aufrechtzuerhalten.

Das bereinigte Eigenkapital erhöhte sich um 15,3% auf 6.653,45 Mio. EUR (Vj.: 5.769,55 Mio. EUR), in erster Linie aufgrund des soliden Jahresergebnisses, so dass auch nach den Ausschüttungen in Höhe von 325,9 Mio. EUR ein hoher Betrag als Rücklagen verbucht werden konnte.

Damit hat sich die bereits zuvor solide Eigenkapitalquote wieder auf 44,86% (Vj.: 43,66%) verbessert und ist in Bezug auf das Ratingniveau weiterhin stabil.

Das Fremdkapital erhöhte sich um 731,2 Mio. EUR auf 8.177 Mio. EUR, dabei ist insbesondere die Erhöhung der kurzfristigen Schulden um 970,9 Mio. EUR auf 4.763,5 Mio. EUR bei einer Verringerung des mittel- und langfristigen Kapitals zu verzeichnen. Diese Entwicklung war einerseits auf die Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Zuge des Umsatzwachstums zurückzuführen. Andererseits hat sich bei einem Rückgang der Anleiheverbindlichkeiten von 1.915,8 Mio. EUR auf 1.749 Mio. EUR der Betrag der kurzfristigen Anleihen erhöht. Die im Mai 2022 fällige Anleihe wurde im Februar 2022 vorzeitig zurückbezahlt. Ebenso erhöhten sich die Verbindlichkeiten in Verbindung mit dem Finanzdienstleistungsgeschäft (von 1.728,3 Mio. EUR auf 2.075,0 Mio. EUR). Insgesamt hat sich zum 31.12.2021 unter Berücksichtigung des Bestands an liquiden Mitteln in Höhe von 1.217 Mio. EUR (Vj.: 1.386 Mio. EUR) die Nettofinanzverschuldung von 601 Mio. EUR auf 567 Mio. EUR leicht reduziert.

Die Innenfinanzierungskraft des Würth Konzerns hat sich im Zuge des Umsatzwachstums und Erhöhung der Rentabilität mit einem EBITDA von 2.073 Mio. EUR (Vj. 1.573 Mio. EUR) verbessert. Dabei erreichte der Net total Debt / EBITDA adj. einen Wert von 3,35 (Vj.: 3,89). Der Cashflow aus operativer Tätigkeit hat sich im Zuge des Ausbaus der Vorratsbestände und der Erhöhung von Forderungen auf 1.034 Mio. EUR (Vj.: 1.600 Mio. EUR) verringert. Allerdings konnten damit die Investitionsausgaben (589 Mio. EUR) sowie die Ausschüttungen (326 Mio. EUR) gedeckt werden.

Grundsätzlich verfügt das Unternehmen über vielfältige Finanzierungsinstrumente, wie Anleihen, Commercial Paper, Leasing und Kreditfazilitäten. Im Rahmen des aktuellen Debt Issuance Programme kann Würth Anleihen in Höhe von bis zu einem Gesamtvolumen von 3,0 Mrd. EUR emittieren. Dabei sind aktuell unter Berücksichtigung der letzten Anleihe, die im Mai 2022 emittiert wurde, 1.850 Mio. EUR ausstehend. Das Fälligkeitsprofil der Anleihen (500 Mio. EUR im Jahr 2025, 750 Mio. EUR im Jahr 2027 und 600 Mio. EUR im Jahr 2030) sehen wir als gut verteilt an. Die Finanzmittel decken den kurzfristigen Liquiditätsbedarf aus Finanzverbindlichkeiten hinreichend ab. Außerdem verfügt der Würth Konzern bei einem Bankkonsortium über eine Kreditlinie in Höhe von 400 Mio. EUR, die bis Juli 2023 zugesagt wurde und zum 31.12.2021 nicht in Anspruch genommen wurde.

Insgesamt beurteilen wir das Finanzrisiko des Unternehmens als gering bis moderat. Letzteres insbesondere wegen der sich erheblich eintrübenden Rahmenbedingungen. Erhöhte Risiken bestehen aktuell in Verbindung mit der allgemeinen Erhöhung der Energie- und Rohstoffpreise, die sich auf die Kundennachfrage oder die Rentabilität von Würth negativ auswirken können. Auch sollten die Entwicklung des Forderungsbestands, der sich gegenüber dem Vorjahr erhöht hat, und seine Struktur beobachtet werden. Bisher konnte das Unternehmen durch die verbesserte Innenfinanzierungskraft und ausgewogene Bilanzrelationen mit einer soliden Eigenkapitalausstattung seine Standfestigkeit in den Krisenzeiten unter Beweis stellen. Gepaart mit dem guten Zugang zum Kapitalmarkt, lässt diese Situation keine gravierenden Finanzrisiken oder Liquiditätseingänge kurz- bis mittelfristig erkennen.

Issue Rating

Weitere Issuer Ratings

Neben der Adolf Würth GmbH & Co. KG wird die Würth Finance International B.V. (Emittentin) und ihre weiter unten genannten Emissionen im Rahmen der hier behandelten unbeauftragten Ratings betrachtet.

Die Würth Finance International B.V. ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Adolf Würth GmbH & Co. KG. Als Zweckgesellschaft hat sie die ausschließliche Aufgabe, die Finanzierung des Würth Konzerns zu unterstützen. Die Adolf Würth GmbH & Co. KG ist Garantin der Verbindlichkeiten der Würth Finance International B.V., insbesondere garantiert sie die pünktliche Zahlung von Zins und Nennbetrag der Emissionen bei Fälligkeit, welche die Würth Finance International B.V. unter dem 3 Mrd. EUR Debt Issuance Programme der Adolf Würth GmbH & Co. KG und der Würth Finance International B.V. emittiert.

Aufgrund der gesellschaftsrechtlichen, strategischen, haftungsrechtlichen, finanziellen, wirtschaftlichen und leistungsbezogenen Verflechtungen zwischen der Würth Finance International B.V. und der Adolf Würth GmbH & Co. KG leiten wir das unbeauftragte Rating der Würth Finance International B.V. aus dem unbeauftragten Rating der Adolf Würth GmbH & Co. KG ab und stellen es diesem gleich (**A / stabil**).

Issue Rating Details

Die in diesem Abschnitt betrachteten Ratingobjekte sind ausschließlich die langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen der Würth Finance International B.V., welche in EUR denominieren (hier bezeichnet als Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues bzw. LT LC SUI), die unter dem 3 Mrd. EUR Debt Issuance Programme (DIP, Programm) der Adolf Würth GmbH & Co. KG und der Würth Finance International B.V. emittiert und sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Gemäß der Dokumentation zum DIP (Prospekt zuletzt neu aufgelegt am 12. Mai 2022) werden alle fälligen Beträge in Bezug auf die unter dem Programm emittierten Schuldverschreibungen bedingungslos und unwiderruflich durch die Adolf Würth GmbH & Co. KG garantiert. Die Schuldverschreibungen sind unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentin und sind gleichrangig eingestuft (*pari passu*) mit allen anderen ungesicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, mit Ausnahme von gesetzlich bevorrechtigten Verpflichtungen. Zudem wurden durch die Adolf Würth GmbH & Co. KG und die Würth Finance International B.V. Negativverpflichtungen abgegeben. Auf diese zentralen Elemente wird ergänzend in den jeweiligen endgültigen Emissionsbedingungen der einzelnen Schuldverschreibung eingegangen.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die wesentlichen Merkmale des hier betrachteten Debt Issuance Programme.

Tabelle 4: Überblick Debt Issuance Programme | Quelle: (DIP Prospectus vom 12. Mai 2022)

Überblick 2022 Debt Issuance Programme			
Volumen	EUR 3.000.000.000	Laufzeit	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Emittentinnen / Garantin	Adolf Würth GmbH & Co. KG (Garantin) Würth Finance International B.V.	Koupon	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Arrangeur	Landesbank Baden-Württemberg	Währung	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Credit Enhancement	--	ISIN	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Ergebnis Corporate Issue Rating

Auf Basis unserer Analysen zu den dargestellten Emissionen, unter Anwendung unserer relevanten Ratingsystematiken kommen wir zu der Einschätzung, dass wir der betrachteten Emission im Rahmen des Corporate Issue Rating die gleiche Ratingnotation beimessen, wie der Emittentin im Rahmen des Corporate Issuer Ratings. Es lautet auf **A** und hat damit eine hohe Kreditqualität. Der Ausblick ist **stabil**.

Überblick

Tabelle 5: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
Adolf Würth GmbH & Co. KG	22.06.2022	A / stabil
Würth Finance B.V. (Issuer)	22.06.2022	A / stabil
Long-term Local Currency Senior Unsecured Issues (LT LC SUI)	22.06.2022	A / stabil
Andere	--	n.r.

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem DIP von der Würth Finance International B.V begeben werden oder alle abseits des DIP von der Würth Finance International B.V in Euro denominierten Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues, die eine gleichartige Garantiezusage der Adolf Würth GmbH & Co. KG beinhalten und die jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, erhalten von uns, bis auf weiteres, das jeweils aktuelle Rating für Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Würth Finance International B.V. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme und Emissionen, die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die jeweils aktuellen Ratings und Informationen zum Issuer und den Issues sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

Strukturierte Finanzkennzahlen

Tabelle 6: Strukturierte Finanzkennzahlen | Quelle: Würth-Gruppe Geschäftsbericht 2021, aufbereitet von CRA

Vermögensstruktur	2018	2019	2020	2021
Anlagenintensität (%)	35,10	40,32	37,67	34,53
Kapitalumschlag	1,33	1,24	1,13	1,22
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	150,44	110,92	144,80	157,10
Quote der Zahlungsmittel (%)	5,76	4,61	11,13	8,77
Kapitalstruktur				
Eigenkapitalquote (%)	47,24	43,81	43,66	44,86
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	27,57	32,03	28,70	32,12
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	5,56	0,92	10,89	9,38
Kapitalbindungsdauer (Tage)	20,81	21,16	20,70	23,36
Quote Verbindlichkeiten aus LL (%)	7,23	6,69	6,18	7,36
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	14,11	19,92	17,85	18,61
Gearing	0,99	1,18	1,04	1,03
Verschuldungsgrad	2,16	2,20	2,29	2,26
Finanzkraft				
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	7,80	9,31	11,89	9,91
Cashflow ROI (%)	9,92	10,76	12,95	11,43
Total debt / EBITDA adj.	4,41	4,59	4,85	3,98
Net-total debt / EBITDA adj.	3,93	4,21	3,89	3,35
ROCE (%)	14,50	11,72	11,87	17,69
Dynamische Entschuldungsdauer (Jahre)	8,07	3,48	4,23	8,01
Rentabilität				
Rohertragsquote (%)	50,35	49,92	49,50	48,92
EBIT Interest Coverage	9,49	8,83	9,44	17,46
EBITDA Interest Coverage	13,41	16,86	18,70	27,90
Personalaufwandsquote (%)	26,69	26,98	26,69	25,53
Materialaufwandsquote (%)	49,79	50,09	50,45	51,25
Cost Income Ratio (%)	93,65	94,52	94,44	92,79
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	1,69	1,29	1,13	0,91
Gesamtkapitalrentabilität (%)	6,80	5,30	4,87	6,87
Eigenkapitalrentabilität (%)	14,44	11,35	10,80	15,54
Umsatzrentabilität (%)	5,03	4,17	4,19	5,64
Operative Rentabilität (%)	6,64	5,56	5,52	7,58
Liquidität				
Liquidität I. Grades (%)	16,64	12,05	36,56	25,54
Liquidität II. Grades (%)	128,98	103,24	129,22	110,56
Liquidität III. Grades (%)	235,37	186,34	217,20	203,85

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings/> verfügbar.

Tabelle 7: Corporate Issuer Rating der Adolf Würth GmbH & Co. KG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	16.08.2018	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Tabelle 8: Corporate Issuer Rating der Würth Finance International B.V.

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	16.08.2018	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Tabelle 9: LT LC Senior Unsecured Issues der Würth Finance International B.V.

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	16.08.2018	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Regulatorik

Das Rating² wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Die Analyse fand auf einer freiwilligen Basis durch die Creditreform Rating AG statt. Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zum Bewerten von Unternehmen und den Emissionen. Das Ratingobjekt wurde über die Absicht, dass ein unsolicited Rating erstellt bzw. aktualisiert wird, vor Feststellung des Ratings informiert.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Unbeauftragtes (unsolicited) Corporate Issuer / Issue Rating	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

² In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügen den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Elena Damijan	Lead-Analyst	E.Damijan@creditreform-rating.de
Christian Konieczny	Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Stephan Giebler	PAC	S.Giebler@creditreform-rating.de

Am 22. Juni 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 23. Juni 2022 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#).

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Für einen Verbundenden Dritten im Konzernverbund wurden als Nebentätigkeiten Branchenanalysen durchgeführt und weitere Dienstleistungen erbracht.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Corporate Issue Rating:

1. Corporate Issuer Rating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über die bewerteten Unternehmen und Emissionen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über [diesen](#) Link einsehbar.

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522