

# 国际评级市场周报

二零二三年第十七期 | 总第七十一期

(2023.05.08——2023.05.14)



安融信用评级有限公司  
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融评级  
ANRONG RATING

2023 年第 17 期 | 总第 71 期

## 国际评级市场周报

(2023.05.08—2023.05.14)

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：[ar@arrating.com.cn](mailto:ar@arrating.com.cn)

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



研究范围：

我们每周重点关注国际债券市场监管动态和市场动态。

### 概要

#### ◆ 美国

- ◆ 惠誉将霍尼韦尔拟发行的高级无抵押票据评级为“A”。
- ◆ 穆迪对雅诗兰黛拟发行的票据授予“A1”评级；展望“稳定”。

#### ◆ 欧洲

- ◆ 惠誉下调欧瑞莲评级至“B-”；维持“负面”展望。
- ◆ 惠誉确认大众汽车评级为“A-”；展望“稳定”。

#### ◆ 中国

- ◆ 穆迪确认伊利股份“A3”发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认安东油田服务“B1”公司家族评级，展望调整至“稳定”。
- ◆ 惠誉下调长发集团的评级至“BBB”；展望“稳定”。

#### ◆ 中国香港

- ◆ 穆迪授予 H&H 国际控股拟发行美元票据“B1”高级无抵押评级。

#### ◆ 新加坡

- ◆ 惠誉授予华侨银行 10 亿澳元高级绿色浮动利率票据“AA-”评级。
- ◆ 惠誉将普洛斯的“BBB-”长期外币发行人评级列入负面观察名单。

#### ◆ 日本

- ◆ 惠誉将瑞萨电子的展望从“稳定”上调至“正面”；确认“BBB”评级。

## 目 录

【美国】 .....	1
【监管动态】 .....	1
【市场动态】 .....	1
【欧洲】 .....	2
【监管动态】 .....	2
【市场动态】 .....	3
【中国】 .....	5
【市场动态】 .....	5
【中国香港】 .....	8
【监管动态】 .....	8
【市场动态】 .....	8
【新加坡】 .....	9
【监管动态】 .....	9
【市场动态】 .....	10
【日本】 .....	11
【监管动态】 .....	11
【市场动态】 .....	12
报告声明 .....	13

## 【美国】

### 【监管动态】

**汇丰美国子公司将支付 7500 万美元以了结欺骗行为及使用未获批通讯工具相关指控**

美国商品期货交易委员会（CFTC）于 5 月 12 日表示，这家总部位于伦敦的银行的美国子公司将为过去的掉期和债券发行相关交易等受指控的不当行为支付 4500 万美元。汇丰实体还同意支付 3,000 万美元以了结 CFTC 另一起针对未经授权使用未获批通讯工具（包括个人电话和 WhatsApp）的调查。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

### 【市场动态】

**惠誉将霍尼韦尔拟发行的高级无抵押票据评级为“A”**

**原文:** 12 May 2023: Fitch Ratings has assigned an 'A' rating to Honeywell International Inc.'s (HON) planned issuance of senior unsecured fixed-rate notes. Proceeds will be available to fund the repayment of CP and for general corporate purposes.

HON's ratings are supported by the company's diversification across products, customers and end-markets; effective realignment over time of its business portfolio; and the capacity to reduce leverage. Fitch believes there is room for operating profit margin expansion despite supply chain constraints and the FCF will remain solidly positive through cycles. Rating concerns include the potential for shareholder focused cash deployment and economic risks although HON's operating performance has proven to be resilient.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译:** 2023 年 5 月 12 日：惠誉评级将霍尼韦尔国际公司计划发行的高级无抵押固定利率票据评级为“A”。募集资金将用于偿还商业票据和一般企业用途。

霍尼韦尔的评级支持因素：公司在产品、客户和终端市场多元化；随着时间的推移，公司对其业务组合进行了有效的调整；以及降低杠杆的能力。惠誉认为，尽管供应链受到限制，但营业利润率仍有扩大的空间，自由现金流将在整个周期中保

持稳健的正增长。评级方面的担忧包括可能出现以股东为中心的现金调动和经济风险，尽管霍尼韦尔的经营业绩已被证明具有弹性。

### 穆迪对雅诗兰黛拟发行的票据授予“A1”评级；展望“稳定”

**原文:** May 09, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) today assigned A1 ratings to The Estee Lauder Companies Inc.'s ('Estee Lauder') \$1.8 billion senior unsecured notes offered in multiple tranches. The company intends to use net proceeds for general corporate purposes, including terming out the funding of the purchase of the TOM FORD Brand and all of its intellectual property for \$2.3 billion. The rating outlook is stable.

The issuance is credit positive because it improves liquidity and the maturity profile by terming out short term debt incurred to fund the acquisition of TOM FORD, and does not materially increase interest costs.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译:** 2023 年 5 月 9 日 -- 穆迪投资者服务公司今日对雅诗兰黛公司分批发行的 18 亿美元高级无抵押票据授予“A1”评级。公司打算将募集资金净额用于一般企业用途，包括以 23 亿美元收购 TOM FORD 品牌及其所有知识产权。评级展望“稳定”。

此次发行是信用利好的，因为它是为收购 TOM FORD 提供资金而产生的短期债务，改善了流动性和到期状况，并且不会大幅增加利息成本。

## 【欧洲】

### 【监管动态】

#### 德机构：近 20 万家欧洲公司破产 零售和酒店业受打击最大

据德国《明镜》周刊 11 日报道，德国信用机构“信贷改革”（Creditreform）公布的最新报告显示，欧洲申请破产的企业越来越多。报告显示，2022 年，在 14 个西欧欧盟国家以及挪威、瑞士和英国，共有近 14 万家公司破产。这一数字与上一年相比增长了 24.2%。破产公司数增幅最大的是奥地利，比上一年增长 59.7%。其次是英国（55.9%）、法国（50%）和比利时（41.7%）。在东欧欧盟国家，企业破产数量同比更是增长了 53.5%，达到 6 万多家，东西欧加起来总共近 20 万家。个别行业受到的打击尤其大：首先是零售和酒店业破产企业增加了 34.5%，其次是建筑业（24.7%）、服务业（20%）和制造业（13.1%）。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

## 【市场动态】

### 惠誉下调欧瑞莲评级至“B-”；维持“负面”展望

**原文:** 11 May 2023: Fitch Ratings has downgraded Oriflame Investment Holding Plc's (Oriflame) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior secured rating to 'B-' from 'B'. The Outlook on the IDR is Negative. The Recovery Rating on the senior secured debt remains at RR4'.

The downgrade reflects our expectation that Oriflame's leverage in 2023-2024 will remain considerably higher than previously estimated after a material increase in 2022. The sharply increased financial risk reflects significant challenges from weak revenue trends, operating margin pressure and weaker free cash flow (FCF) generation, all of which are no longer consistent with a 'B' IDR.

The Negative Outlook reflects high execution risks as Oriflame is implementing measures to regain business volumes and profitability, particularly by rebuilding its sales consultant network, which is critical to its direct selling business model. The Negative Outlook is also driven by our expectation of EBITDA net leverage remaining at or above 7.0x until end-2024, a level we view as being outside the 'B' rating category.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译:** 2023 年 5 月 11 日：惠誉评级将欧瑞莲投资控股有限公司（欧瑞莲）的长期发行人违约评级和高级担保评级从“B”下调至“B-”。发行人违约评级的展望“负面”。高级担保债务的回收率评级仍为“RR4”。

评级下调反映了惠誉预计在 2022 年大幅增加后，欧瑞莲的杠杆率在 2023-2024 年仍将远高于先前的估计。财务风险的急剧增加反映了收入趋势不振、营业利润率压力和自由现金流生成疲软带来的重大挑战，所有这些都不再符合“B”发行人违约评级。

“负面”展望反映了高执行风险，因为欧瑞莲正在采取措施恢复业务量和盈利能力，特别是通过重建其销售顾问网络，这对其直销业务模式至关重要。“负面”展望的另一个驱动因素是，惠誉预计到 2024 年底，EBITDA 净杠杆率将保持在 7.0 倍或以上，不符合“B”评级类别。

## 惠誉确认大众汽车评级为“A-”；展望“稳定”

**原文:** 08 May 2023: Fitch Ratings has affirmed Volkswagen AG's (VW) Long-Term Issuer Default Rating at 'A-' with a Stable Outlook.

The affirmation reflects VW's profitability and cash generation, which has been broadly in line with our expectations. We believe profitability to be tested by weaker demand, a change in product mix, increased pricing challenges and competition in the Chinese market. Nevertheless, we forecast VW to generate an EBIT margin of 7%-8% in the medium term, which we deem as strong for its current rating, as VW should maintain pricing power in its luxury brands, which are already pushing price rises.

The ratings also reflect a strong and sizeable brand portfolio, good geographic diversification and a product range that is present in almost all car and commercial-vehicle segments. We also assess the issuer's capital structure as strong for its rating and matching that of other high investment-grade auto original equipment manufacturers (OEMs).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译:** 2023 年 5 月 8 日：惠誉评级确认大众汽车股份公司的长期发行人违约评级为“A-”，展望“稳定”。

评级确认反映了大众的盈利能力和现金产生能力，这大致符合惠誉的预期。我惠誉认为，盈利能力将受到需求疲软、产品组合变化、定价挑战增加和中国市场竞争的考验。尽管如此，惠誉预计大众中期的息税前利润率将达到 7%-8%。就其目前的评级而言，这一利润率相当强劲，因为大众应该可以保持其豪华品牌的定价权，这些品牌已经在推动价格上涨。

该评级还反映了稳健而庞大的品牌组合，良好的地域多元化以及几乎涵盖所有轿车和商用车领域的产品范围。惠誉评定发行人的资本结构与其评级一样强劲，与其他高投资级汽车原始设备制造商相同。

## 【中国】

### 【市场动态】

#### 穆迪确认伊利股份“A3”发行人评级；展望“稳定”

**原文：** May 10, 2023 -- Moody's Investors Service has affirmed Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd's (Yili) A3 issuer rating and the A3 senior unsecured rating on the bonds issued by Yili Holding Investment Limited, a wholly-owned subsidiary of Yili. The bonds are unconditionally and irrevocably guaranteed by Yili. The outlook remains stable.

The A3 issuer and senior unsecured ratings reflect the company's strong position in China's sizable dairy product market, its integrated business model, strong distribution capabilities and well-known brand. The ratings also consider Yili's strong credit metrics and financial prudence, evidenced by its excellent liquidity, balanced funding approach and controlled investments. However, Yili's credit profile is constrained by the risks arising from ongoing food safety issues in China (A1 stable), intense competition, and execution risks related to the company's expansion plans.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that the company will continue to maintain the good quality of its products, thereby upholding high food safety standards; prudently manage its capital spending and debt level; and maintain strong liquidity.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：** 2023 年 5 月 10 日，穆迪确认内蒙古伊利实业集团股份有限公司“A3”发行人评级。穆迪同时确认由伊利股份的全资子公司 Yili Holding Investment Limited 发行的债券的“A3”高级无抵押评级，伊利股份为上述债券提供无条件及不可撤销担保。展望仍为“稳定”。

伊利股份“A3”的发行人评级和高级无抵押评级反映其在中国乳业市场的领先地位、整合商业模式、出色的分销能力及品牌知名度。评级亦考虑了伊利股份良好的信用指标和审慎的财务状况，这体现在其出色的流动性、平衡的融资方式和可控的投资上。然而，伊利股份的信用状况受到中国(A1 稳定)持续存在的食品安全问题，激烈竞争以及与公司扩张计划相关的执行风险的限制。



“稳定”的评级展望反映了穆迪预计伊利股份将维持以下状况：出色的产品质量，坚持食品安全高标准；就资本支出和投资进行审慎的财务管理；保持强劲的流动性。

### 标普确认中国海外发展“BBB+”长期发行人信用评级；展望“稳定”

**原文：** On May 8, 2023, S&P Global Ratings affirmed its 'BBB+' long-term issuer credit rating on COLI and the 'BBB+' long-term issue ratings on the company's guaranteed outstanding senior unsecured notes.

The stable outlook on COLI reflects our expectation that the company will maintain a leading market position in China through steady sales growth and will reduce leverage over the next 24 months.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

**翻译：** 2023 年 5 月 8 日，标普确认中国海外发展有限公司的长期发行人信用评级为“BBB+”，并确认该公司的担保未偿高级无抵押票据的长期发行评级为“BBB+”。

“稳定”展望反映了标普的预期，即该公司将通过稳定的销售增长在中国保持领先的市场地位，并将在未来 24 个月内降低杠杆率。

### 穆迪确认安东油田服务“B1”公司家族评级，展望调整至“稳定”

**原文：** May 08, 2023 -- Moody's Investors Service has changed the outlook on Anton Oilfield Services Group to stable from negative. At the same time, Moody's has affirmed the company's B1 corporate family and senior unsecured ratings.

The change in the rating outlook to stable reflects our expectation that Anton's liquidity profile has improved and that the company will continue to proactively manage its refinancing process using its positive adjusted free cash flow and access to solid banking credit facilities, considering its sound fundamentals and good customer mix.

The rating affirmation reflects Anton's commitment to a healthy capital structure as measured by its adjusted leverage; demonstrated ability to prudently manage capital expenditure and working capital; and use of free cash flow to repay debt.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译：**2023 年 5 月 8 日，穆迪将安东油田服务集团的展望由“负面”调整至“稳定”。与此同时，穆迪还确认了安东油田服务的公司家族评级和高级无抵押评级为“B1”。

将评级展望调整至“稳定”反映了穆迪的预期，即安东油田服务的流动性状况有所改善，考虑到其良好的基本面和良好的客户组合，公司将利用其调整后的正自由现金流和稳定的银行授信渠道，继续在其再融资方面实施积极管理。

评级的确认反映出安东油田服务对健康资本结构的承诺(以调整后的杠杆率衡量)，具备审慎管理资本支出及营运资金的能力，以及利用自由现金流偿还债务。

**惠誉确认华农财险“BBB”的评级，展望“稳定”，将其评级移出“评级观察状态发展中”名单**

**原文：**11 May 2023: Fitch has affirmed China Huanong Property & Casualty Insurance Company Limited's (CHIC) Insurer Financial Strength (IFS) Rating 'BBB' with a Stable Outlook. Fitch has removed the Rating Watch Evolving from the IFS Rating, on which it was placed in November 2022.

The affirmation reflects that CHIC's capitalisation is likely to be restored following a capital injection during 2Q23. The Stable Outlook reflects our expectations that CHIC's capital strength and underwriting performance will be maintained. The rating also reflects a 'Less Favourable' company profile and limited investment risk.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 5 月 11 日：惠誉评级已确认华农财产保险股份有限公司（华农财险）的保险公司财务实力评级为“BBB”，展望“稳定”。惠誉同时将其评级移出自 2022 年 11 月列入的“评级观察状态发展中”名单。

此次评级确认是基于，2023 年 6 月获得注资后，华农财险的资本水平有望得到恢复。评级展望“稳定”反映了惠誉预期，华农财险有能力维持目前的资本水平和承保业绩。评级亦反映了华农财险的公司状况“相对不利”，但投资风险有限。

**惠誉下调长发集团的评级至“BBB”；展望“稳定”**

**原文：**11 May 2023: Fitch Ratings has downgraded China-based Changchun Urban Development & Investment Holdings (Group) Co., Ltd.'s (CCDG) Long-Term Foreign-and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) to 'BBB', from 'BBB+'. The Outlook is Stable.

Fitch has also downgraded the ratings on CCDG's USD200 million 4.3% senior unsecured bond due April 2024, USD230 million 4.3% senior unsecured bond due September 2024 and USD250 million 5.0% senior unsecured bond due June 2025. The bonds were issued by CCDG's wholly owned subsidiary, Chang Development International Limited, and are unconditionally and irrevocably guaranteed by CCDG.

The downgrade follows Fitch's reassessment of the sponsoring Changchun municipal government. This is based on our perception that Changchun municipality will have a slightly lowered ability to provide legitimate support to CCDG.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 5 月 11 日：惠誉评级已将长春市城市发展投资控股（集团）有限公司（长发集团）的长期外币和本币发行人违约评级自“BBB+”下调至“BBB”，展望“稳定”。

惠誉同时下调长发集团票息率 4.3%、2024 年 4 月到期的 2 亿美元高级无抵押债券，票息率 4.3%、2024 年 9 月到期的 2.3 亿美元高级无抵押债券及票息率 5.0%、2025 年 6 月到期的 2.5 亿美元高级无抵押债券的评级。上述债券由长发集团的全资子公司 Chang Development International Limited 发行，由长发集团提供无条件、不可撤销的担保。

惠誉在重新评估长春市政府的信用状况后下调长发集团的评级。这是因为，惠誉认为长春市政府为长发集团提供合法支持的能力将略有下降。

## 【中国香港】

### 【监管动态】

**中国银行：400 亿美元中期票据计划于港交所上市**

中国银行 5 月 8 日港交所公告称，已向香港联合交易所有限公司提出申请可在其项下发行债券的 400 亿美元中期票据计划自 5 月 8 日起计十二个月内仅以向专业投资者发行债务证券的方式上市，预期计划的上市将于 5 月 9 日开始生效。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

### 【市场动态】

## 穆迪授予 H&H 国际控股拟发行美元票据“B1”高级无抵押评级

**原文：** May 08, 2023 -- Moody's Investors Service has assigned a B1 senior unsecured rating to the proposed USD notes to be issued by Health and Happiness (H&H) International Holdings Limited (Ba3 stable). The outlook is stable.

H&H's senior unsecured bond rating is one notch lower than its corporate family rating (CFR), because the bond is subordinated to the company's senior secured loan facilities.

H&H will use the proceeds from the notes to refinance its existing indebtedness, including USD270 million notes maturing in October 2024.

The proposed notes issuance and refinancing transaction, if successful, will improve H&H's liquidity profile and alleviate the refinancing risk on its maturities coming due in the second half of 2024.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译：** 2023 年 5 月 8 日，穆迪授予健合(H&H)国际控股有限公司拟发行美元票据“B1”高级无抵押评级。展望“稳定”。

H&H 国际控股的高级无抵押债券评级比其公司家族评级低一个子级，原因是债券从属于高级有抵押贷款融资。

公司计划使用发行所募集资金为其现有债务进行再融资，其中包括将于 2024 年 10 月到期的 2.7 亿美元债券。

票据的发行和再融资交易如果成功，将改善 H&H 国际控股的流动性状况，并减轻其 2024 年下半年到期的再融资风险。

## 【新加坡】

### 【监管动态】

#### 新加坡金管局新推数字平台，帮助金融机构共享可疑交易信息

2023 年 5 月 9 日，新加坡工部兼文化、社区及青年部政务部长陈圣辉在国会宣布，新加坡金融管理局（MAS）计划从 2024 年下半年起分阶段推出一个数字平台，让金融机构互相共享可疑非法交易的相关信息，合作打击金融犯罪。在第一阶段，星展银行、华侨银行、大华银行、渣打银行、花旗银行和汇丰银行等六家新加坡银行将率先使用“洗黑钱和恐怖主义融资资料共享平台”（Collaborative Sharing of ML/TF Information & Cases，简称 COSMIC）。平台主要用于防止滥用空壳公司、

利用贸易洗黑钱（trade-based money laundering）以及大规模杀伤性武器扩散融资（proliferation financing）这三大金融犯罪风险。  
（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

## 【市场动态】

### 惠誉授予华侨银行 10 亿澳元高级绿色浮动利率票据“AA-”评级

**原文：** 11 May 2023: Fitch Ratings has assigned Oversea-Chinese Banking Corporation Limited's (OCBC, AA-/Stable) AUD1 billion senior green floating-rate notes a rating of 'AA-.' The notes will be issued on 18 May 2023 through OCBC's Sydney Branch under the bank's USD30 billion global medium-term note programme. The proceeds of the notes will be used to finance or refinance new or existing qualifying assets under OCBC's sustainability bond framework.

The notes are rated at the same level as OCBC's 'AA-' Long-Term Issuer Default Rating (IDR) as they constitute direct, unsecured, and unsubordinated obligations of the bank, and rank equally with all its other unsecured and unsubordinated obligations.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：** 2023 年 5 月 11 日：惠誉评级授予华侨银行有限公司（OCBC，AA-/稳定）10 亿澳元高级绿色浮动利率票据“AA-”评级。这些票据将于 2023 年 5 月 18 日通过华侨银行悉尼分行根据该行 300 亿美元的全球中期票据计划发行。票据募集资金将用于根据华侨银行可持续发展债券框架为新的或现有的合格资产融资或再融资。

这些票据的评级与华侨银行的“AA-”长期发行人违约评级相同，因为它们构成了华侨银行的直接、无担保和非次级债务，并与其他所有无担保和非次级债务处于同等受偿顺序。

### 惠誉将普洛斯的“BBB-”长期外币发行人评级列入负面观察名单

**原文：** 09 May 2023: Fitch Ratings has placed Singapore-based GLP Pte. Ltd.'s 'BBB-' Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR), senior unsecured rating, USD5 billion medium-term note programme and outstanding senior bonds, as well as the 'BB' subordinated perpetual securities, on Rating Watch Negative (RWN).

The RWN reflects the uncertainty in GLP's deleveraging effort via asset monetisation. GLP's credit metrics deteriorated in 2022, Fitch estimates GLP's leverage, measured by net debt/recurring EBITDA, rose to 12x and coverage, measured by recurring EBITDA/cash interest, dropped to 1.5x. Both metrics are outside of its sensitivities, which could lead to negative rating action.

GLP also said it is in the process of selling a majority interest in its Chinese logistic asset portfolio and expects significant debt reduction after the transaction. A lack of progress in its asset monetisation and deleveraging plan or significant deterioration in its business profile after the transaction could lead to negative rating action.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 5 月 9 日，惠誉评级将普洛斯的“BBB-”长期外币发行人违约评级、高级无抵押评级、50 亿美元中期票据计划和未偿高级债券，以及“BB”次级永续证券列入负面观察名单。

将其评级列入负面观察名单反映出普洛斯通过资产货币化以降低杠杆率方面的不确定性。普洛斯的信用指标在 2022 年恶化，惠誉估计，以净债务/经常性 EBITDA 之比衡量的杠杆率上升至 12 倍，以经常性 EBITDA/现金利息之比衡量的覆盖率下降至 1.5 倍。这两个指标都超出了与其评级敏感性相对应的阈值，可能会导致负面评级行动。

普洛斯还表示，该公司正在出售其在中国物流资产组合中的多数股权，预计交易后将大幅削减债务。如果其资产货币化和去杠杆化计划缺乏进展，或交易后业务状况严重恶化，可能导致负面评级行动。

## 【日本】

### 【监管动态】

#### 三菱日联金融集团拟推出两只风险债务基金 覆盖欧洲与日本市场

三菱日联金融集团近日表示，该集团计划为日本和欧洲市场的初创企业推出两只价值总额为 4 亿美元的新型风险债务基金。这也反映出在全球首次公开发行(IPO)市场依然低迷之际，一些初创企业仍然强劲的融资需求。新推出的债务基金将通过 Mars Growth Capital 创建，其中欧洲市场的规模约为 2.5 亿美元，日本市场的规模约为 200 亿日元(约 1.4835 亿美元)，Mars Growth Capital 是 MUFG 和以色列金融科技公司 Liquidity Capital 在新加坡的合资企业。

（资料来源：<https://www.zhitongcaijing.com>）



## 【市场动态】

### 惠誉将瑞萨电子的展望从“稳定”上调至“正面”；确认“BBB”评级

**原文：** 11 May 2023: Fitch Ratings has revised the Outlook on Japan-based Renesas Electronics Corporation's Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) to Positive from Stable, and affirmed the IDRs at 'BBB'. Fitch has also affirmed the ratings on Renesas' USD1.35 billion senior unsecured notes due 2024 and 2026 at 'BBB'.

Secular content growth, higher exposure to the automotive segment, successful integration of acquisitions, enhanced operational leverage and an improved capital structure should continue to support Renesas' credit profile, despite near-term pressure on its profitability and cash generation amid the current semiconductor downcycle in 2023.

The Positive Outlook reflects the company's strengthened financial structure from a resilient operating performance and our expectations that EBITDA leverage is likely to be sustained below 1.5x (2022: 1.2x), assuming a measured shareholder return policy and M&A spending. Further evidence showing management's strategy delivering robust margins and free cash flow (FCF) generation and adhering to a prudent M&A strategy with conservative capital structure throughout the current business cycle is likely to lead to an upgrade of the ratings.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：** 2023 年 5 月 11 日：惠誉评级将日本瑞萨电子公司的长期外币和本币发行人违约评级展望从“稳定”上调至“正面”，并确认其发行人违约评级为“BBB”。惠誉还确认了瑞萨电子 2024 年和 2026 年到期的 13.5 亿美元高级无担保票据的评级为“BBB”。

长期的内容增长、对汽车领域的更高敞口、收购的成功整合、运营杠杆的增强和资本结构的改善将继续支持瑞萨电子的信用状况，尽管在 2023 年当前的半导体下行周期下，其盈利能力和现金生成面临短期压力。

“正面”展望反映了公司通过弹性经营业绩加强的财务结构，以及惠誉对假设股东回报政策和并购支出是可预估的情况下，EBITDA 杠杆率可能维持在 1.5 倍以下（2022 年：1.2 倍）的预期。进一步的证据表明，管理层的战略促使了强劲的利润率和自由现金流的产生，并在当前商业周期中坚持谨慎的并购战略和保守的资本结构，这可能会导致评级的上调。

## 报告声明

本报告由安融信用评级有限公司（Anrong Credit Rating Co., Ltd）（简称“安融评级”，ARR）提供。本报告中所提供的信息，均由安融评级相关研究人员根据公开资料，依据国际和行业通行准则做出阐述，并不代表安融评级观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料，安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正，但文中所有信息仅供参考，不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果，安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见，报告阅读者也不应从这些角度加以解读，安融评级及研究人员本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为安融评级，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。



