

國外債券信用評等調整通知

發行機構：【固特異輪胎橡膠公司(Goodyear Tire & Rubber Company)】

生效日：2019/10/29

標普(S&P)調降【XFQ60】固特異輪胎橡膠公司美元配息債券信用評等，信評從 BB 調降為 BB-，展望為穩定。

儘管固特異輪胎橡膠公司(以下簡稱固特異)的(輪胎)價格相對原材料價格三年來首次出現正增長、替換輪胎增長總體強勁，但全球輕型汽車(light-vehicle)銷量疲軟，而歐洲在其分銷渠道面臨挑戰下，需求尤為疲弱。此外，標普認為美國經濟衰退的可能性增加。有鑒於此，標普不再認為固特異能夠在持續的基礎上生成加權自由營運現金流佔債務(weighted FOCF to debt)達10%或以上。

標普遂於 2019/10/29 將固特異的發行人信用評等從 BB 調降至 BB-。除此之外，也一併調降了第二留置權擔保債務(second-lien secured debt)的發行級別評等(從 BBB-調降至 BB+)及優先無擔保債信評等(從 BB 調降至 BB-)。穩定的評等展望乃反映標普認為，未來 12 個月內該公司之債務佔 EBITDA 將維持在 5 倍以下，且自由運營現金流(FOCF)佔債務比率將保持在 5%以上。

評級行動依據

- 降評反映標普認為固特異將無法在持續的基礎上生成加權自由營運現金流佔債務(weighted FOCF to debt)達10%或以上
雖固特異的價格對原材料的價格三年來首次出現正增長，替代輪胎增長總體強勁，但考量全球輕型汽車產品銷售疲軟、美國經濟

衰退的可能性增加，以及原廠設備(OE)生產下降和歐洲市場疲軟，遂促使標普修訂預測。

- **價格相對原材料價格為三年來首次正增長，表明輪胎製造商將價格傳遞給消費者的能力可能正處於一個拐點**

固特異於 2019/10/1 起調漲價格 5%。不過，自 2016 年以來，原材料成本已增加約 13 億美元。標普提及，在急劇上漲(sharply rising)的大宗商品週期，行業調漲價格的可能性會更大。

- **銷售增長部分取決於固特異輪胎分銷網路的改善，以及高附加值的輪胎產能，尤其在歐洲**

分銷是第三季度銷售疲軟的一個因素。固特異大幅地減少經銷商數量，提高銷售可預測性並實現產品更大價值。同樣，標普預期該公司將整合其歐洲分銷渠道，並選擇與固特異利益更為一致的合作夥伴。

疲弱的經濟狀況也是 EMEA(歐非中東)表現不佳的原因之一。固特異一直在精簡和升級兩家德國工廠，削減低附加值產能。該計劃將增加高附加值輪胎的產能，並幫助該公司在 2022 年前節省 6,000 萬至 7,000 萬美元。這合乎固特異調整成本結構、專注於在高利潤細分市場中銷售高附加值(HVA)產品的長期戰略。

- **替換輪胎市場不能倖免於經濟衰退**

替換輪胎市場趨勢往往比轎車和卡車的生產週期更為穩定，儘管仍受到駕駛里程和平均輪胎使用年限等諸多因素影響。標普提及，經濟學家將經濟衰退的可能性提升至 30%~35%，儘管經濟下滑對原廠設備(OE)生產的影響甚於替換市場，但售後輪胎的購買者卻無法倖免。在經濟狀況惡化和失業率上升使消費者信心下降的情況下，恐導致消費者推遲購買輪胎。