

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

フォルヴィア・エス・イー（証券コード：ー）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A－
格付の見通し	ネガティブ
債券格付	A－

■格付事由

- (1) フランスに本社を置く自動車部品のグローバル企業。ユーロネクスト・パリ上場。子会社 HELLA は独立した上場会社だが、当社は HELLA の発行済み株式の 81.6%を保有する支配株主であるほか、同社を完全連結した財務諸表に基づき資金調達を行っていること、事業親和性が高いことから、グループの一体性は高いと JCR はみている。グループの事業ポートフォリオはシート、内装、クリーンモビリティ（排気部品）、エレクトロニクス、ライティング（照明機器）、ライフサイクルソリューション（アフターサービス）の 6 部門に分散している。地域別ではアジア、部門としてはエレクトロニクス部門に注力している。80 社を超える分散した顧客基盤を持ち、主要な完成車メーカーと長年に亘り安定した取引関係を維持してきた。近年では EU-FORWARD を通じ欧州事業の立て直しに注力している他、中国の完成車メーカーとの提携を強化している。
- (2) 格付は堅固で分散した顧客基盤、グローバルな生産体制、事業ポートフォリオの分散、事業環境変化への迅速な対応力、債務圧縮に対するコミットメントなど慎重な財務方針への評価を反映している。他方、過去の買収に伴う借入負担、市場環境に左右されやすい利益の変動性が格付の制約要因である。業績は底堅く推移している一方、自動車部品業界の事業環境は依然として不透明であり、リストラ費用負担も重いため、財務改善が遅れるリスクは残るとみている。以上より、格付を据え置き、見通しは引き続きネガティブとした。
- (3) 24/12 期は売上高 270 億ユーロ（前期比-1.0%）、営業利益率 5.2%と概ね前年並みを維持したが、リストラ費用や金融費用の負担が大きく最終損益は赤字となった。25/12 期上半期も売上高は前年並みで推移し、営業利益率は 5.4%に改善した。シート部門、エレクトロニクス部門が堅調だったほか、リストラにより欧州の利益率にも改善がみられた。一方、リストラ費用や SYMBIO の減損などにより最終赤字が続いた。第 3 四半期は前年同期比で減収となったが、為替要因が大きく営業利益率への影響は限定的とみている。25/12 期の通期では売上高は会社ガイダンスの下限付近、ネット有利子負債/EBITDA 倍率はガイダンス通り 1.8 倍程度に収束する可能性が高いとみている。
- (4) 24 年末の自己資本比率（純資産ベース）は 20.1%と改善の余地がある。のれんは純資産に対し大きい、業績は底堅く、大規模な減損リスクは限定的とみている。一方、借り換え金利上昇を踏まえ、財務改善は急務である。24 年末のネット有利子負債/EBITDA 倍率は 2.0 倍であった。当社は資産売却やキャッシュフロー創出により 26 年末までにネット有利子負債/EBITDA 倍率を 1.5 倍以下とする方針である。当初 25 年末までの達成を目指していたが目標時期は 1 年後退している。事業環境やリストラ費用負担を踏まえると、改善に時間を要する可能性があり、資産売却がレバレッジ低減にどの程度寄与するかを注視している。現金・コミットメントラインを含めた流動性は十分であり、社債償還や銀行借入期日に対しても前倒しで対応を行っている。ファクタリングやリバースファクタリングを通じた短期調達の状況にも特段の変化はみられない。

（担当）堀田 正人・上野 倫久

■格付対象

発行体：フォルヴィア・エス・イー（FORVIA SE）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	ネガティブ

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回円貨社債（2023）	117億円	2023年12月15日	2026年3月13日	2.48%	A-
第2回円貨社債（2023）	68億円	2023年12月15日	2027年3月15日	2.81%	A-
第4回円貨社債（2023）	7億円	2023年12月15日	2028年12月15日	3.19%	A-

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025年11月27日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：堀田 正人
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2024年10月1日）、「自動車部品」（2023年8月1日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） フォルヴィア・エス・イー（FORVIA SE）
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であると問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であると問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル