

Contact:

東京

西尾 稜平

主任格付アナリスト／AVP アナリスト

コーポレート・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お客様専用電話番号：03-5408-4100

報道関係者電話番号：03-5408-4110

東京

セメトコ 真理子

格付責任者／SVP マネージャー

コーポレート・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お客様専用電話番号：03-5408-4100

報道関係者電話番号：03-5408-4110

[MJKK] ニデックの格付 A3 を確認、見通しは安定的

2023年5月25日、東京、ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「ムーディーズ」）は、ニデック株式会社（以下「ニデック」）のA3の発行体格付およびシニア無担保債務格付を確認した。

格付の見通しは引き続き安定的。

「ニデックの格付 A3 の確認は、直近の構造改革の効果や電気自動車用モータ事業の赤字縮小によって、同社の利益が今後 12-18 カ月にかけて成長軌道に戻るであろうとの見方を反映している」と、ムーディーズのアシスタント・ヴァイスプレジデント/アナリストの西尾稜平は述べる。

「同社は財務規律のもとで、昨年は高水準であった設備投資や在庫水準の適正化を図っており、こうした取り組みはキャッシュフロー創出と負債削減につながるであろう」と西尾は続ける。

格付理由

ニデックの業績は今後 12-18 カ月にかけて 2023 年 3 月期（2022 年度）の水準から改善に向かうとみている。同社は 2022 年度に主に欧州の車載事業に関する一過性の構造改革費用を計上した。同社は生産設備の合理化や人員削減などによる固定費低減の効果を実現させていくだろう。

また、電気自動車用モータ事業で製品構成の改善や販売数量の伸びを背景に損失が縮小し、戦略的領域である同事業が赤字解消に近づくことも、利益回復につながるとみている。EBITA マージンでみたニデックの収益性は、今後 12-18 カ月において 10%-11% のレンジまで上昇すると、ムーディーズは予想している。これは 2022 年度の 7%（構造改革費用を含むベース）からの改善で、2021 年度の 10% に近い水準となる。

ニデックの A3 の格付は、広く分散した製品ポートフォリオ、モータ事業における高度な技術および世界有数のメーカーとしての地位により支えられている。また、利益成長に資する買収を重ねてきた実績や、縮小傾向にある事業から成長機会の大きい新たな事業へと軸足を移す事業転換が功を奏してきた点も、同社の格付に考慮されている。同社の多様かつ競争力の高い事業ポートフォリオは、エネル

ギー効率の高いモータへの需要拡大に応え、また、電動化や工場自動化といった最終市場での長期的な成長機会を捉えることができるであろう。

ニデックの有利子負債/EBITDA 倍率は今後 12-18 カ月にかけて 2 倍台前半で推移すると、ムーディーズはみている。同社は設備投資の削減に取り組むほか、サプライチェーンの制約が緩和する中で運転資本の圧縮を図り、負債の削減を進めていくであろう。ムーディーズがニデックの財務方針を評価するにあたっては、同社がこれまで負債調達を伴う買収の後にレバレッジを削減してきた実績を考慮している。

将来の格上げあるいは格下げにつながる要因

ニデックがモータメーカーとして市場をリードする強固な地位を維持するとともに、インフレ圧力が生じる中でも規律あるコスト管理によって利益を確保するとのムーディーズの予想に基づき、同社の格付見通しは安定的となっている。安定的の見通しはまた、サプライチェーンの制約が緩和する中で、同社が在庫を正常な水準へと削減していくだろうとのムーディーズの想定も反映している。同社はバランスのとれた財務方針に則り、有利子負債/EBITDA 倍率を現行水準で維持するであろう。

収益性が大幅に改善する場合、あるいは市場地位のさらなる向上や事業展開の一段の多角化などで最終市場の景気サイクルによる影響を緩和できる場合には、格上げの可能性がある。また、同社が事業サイクルを通して財務レバレッジを大幅に引き下げる場合も、格上げの可能性がある。具体的には、EBITA マージンが 15%超、有利子負債/EBITDA 倍率が 1.5 倍未満の水準で維持される場合、格付に上方圧力が加わるだろう。

一方、競争の激化によって、あるいは電気自動車用モータ事業の黒字化が難航し、同社の収益性が悪化する場合、格下げが検討されるだろう。大規模な買収や株主還元などによって財務レバレッジが高止まりするなど、同社がアグレッシブな財務方針へと転換する場合にも、格下げの可能性がある。また、今後 12-18 カ月中にフリーキャッシュフローを黒字へと転換させることができない場合にも、格下げ圧力が生じよう。EBITA マージンが 10%未満、有利子負債/EBITDA 倍率が 2.5 倍超で継続的に推移する場合、格付に下方圧力が加わるだろう。

本格付に利用された主な格付手法は、弊社ウェブサイト (<https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news>) の「格付手法」に掲載されている「製造業界」(2021 年 9 月) である。

ニデック株式会社（本社：京都市）は、世界有数の総合モータメーカーである。

規制開示

本格付に利用した主要な情報の概要及び情報の提供者は、本格付に関与した関係者（発行体）、公表情報、ムーディーズが有する機密情報である。

情報の品質を確保するためムーディーズは、公表された情報や第三者による見解を利用し、主任格付アナリストによる確認を行う措置をとった。

ムーディーズ・ジャパン株式会社は日本の金融庁に登録された信用格付業者（金融庁長官（格付）第2号）である。直近1年以内に講じられた監督上の措置はない。

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについてのムーディーズの現時点の意見である。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産上の損失と定義している。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク及びその他のリスクについて言及するものではない。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではない。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付もしくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていない。発行体又は債務の信用リスクは、発行体から入手した情報、又は公開情報に基づき評価される。ムーディーズは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じている。しかし、ムーディーズは監査を行うものではなく、格付の過程で受領した情報について常に独自に確認することはできない。ムーディーズは、必要と判断した場合に本格付を変更することがある。また、資料、情報の不足や、その他の状況により、本格付を取り下げることがある。

信用状態に関する評価の前提となる事項及び信用状態に関する評価の結果を示す等級を定めるために用いる基準が記載された「金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第36号イに定めのある格付け方針等に関する事項」については弊社ウェブサイト
(<https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news>) の「方針」を参照されたい。

個別の信用格付についての追加的な規制開示については、弊社ウェブサイト
(<https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news>) 上の組織/案件名のページを参照されたい。

ムーディーズ・ジャパン株式会社
105-6220 東京都港区愛宕 2-5-1
愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20 階
報道関係者電話番号：03 5408 4110
お客様専用電話番号：03 5408 4100

(C)2023年 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc.、Moody's Analytics, Inc. 並びに（又は）これらの者のライセンサー及び関連会社（以下総称して「ムーディーズ」といいます。）。無断複写・転載を禁じます。

ムーディーズの信用格付を行う関連会社により付与される信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズの資料、製品、サービス及び公開情報（以下総称して「刊行物」といいます。）は、ムーディーズ

の現時点における意見を含むことがあります。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約における財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由又は経済的損害（インペアメント）が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。ムーディーズの信用格付において言及された、契約における財務上の義務の類型に関する情報については、ムーディーズの刊行物である該当する「格付記号と定義」をご参照ください。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付、非信用評価（以下「評価」といいます。）及びムーディーズの刊行物に含まれているその他の意見は、現在又は過去の事実を示すものではありません。ムーディーズの刊行物はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及びMoody's Analytics, Inc. 及び/又はその関連会社が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、特定の投資家にとっての投資の適切性について論評するものではありません。ムーディーズは、各投資家が、相当の注意をもって、購入、保有又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を付与し、評価を行い、その他の意見を述べ、自社の刊行物を発行します。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が投資判断を行う際にムーディーズの信用格付、評価、その他の意見又は刊行物を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。

ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部かを問わずこれらの情報を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により再製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布又は転売することはできず、また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、規制目的で定義される指標（ベンチマーク）としてのいかなる者による使用も意図しておらず、これらが指標（ベンチマーク）と見なされる結果を生じるおそれのあるいかなる方法によっても使用してはならないものとします。

ここに記載する情報は、すべてムーディーズが正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人的及び機械的誤りが存在する可能性並びにその他の事情により、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付すことなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであること（独立した第三者がこの情報源に該当する場合もあります）を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、信用格付の過程で又は自社の刊行物の作成に際して受領した情報の正確性及び有効性について常に独自に確認することはできません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別の、派生的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害（(a) 現在若しくは将来の利益の喪失、又は(b) 関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない）の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちいずれかの側の過失によるもの（但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑惑を避けるために付言すると法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く）、あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。

ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、信用格付、評価、その他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性又は特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていません。

Moody's Corporation（以下「MCO」といいます。）が全額出資する信用格付会社である Moody's Investors Service, Inc. は、同社が格付を行っている負債証券（社債、地方債、債券、手形及びCP を含みます）及び優先株式の発行者の大部分が、Moody's Investors Service, Inc. が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、1,000 ドルから約 500 万ドルの手数料を Moody's Investors Service, Inc. に支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCO 及び Moody's Investors Service は、Moody's Investors Service の信用格付及び信用格付過程の独立性を確保するための方針と手続を整備しています。MCO の取締役と格付対象会社との間、及び、Moody's Investors Service, Inc. から信用格付を付与され、かつ MCO の株式の 5%以上を保有していることを SEC に公式に報告している会社間に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト www.moodys.com 上に "Investor Relations-Corporate Governance-Charter Documents-Director and Shareholder Affiliation Policy" という表題で毎年、掲載されます。

オーストラリア専用の追加条項：この文書のオーストラリアでの発行は、ムーディーズの関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657（オーストラリア金融サービス認可番号 336969）及び（又は）Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972（オーストラリア金融サービス認可番号 383569）（該当する者）のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。この文書は 2001 年会社法第 761G 条の定める意味の範囲内における「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内からこの文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であること又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接的に、この文書又はその内容を 2001 年会社法第 761G 条の定める意味の範囲内における「リテール顧客」に配布しないことを表明したことになります。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力についての意見であり、発行者のエクイティ証券又は個人投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べるものではありません。

日本専用の追加条項：ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「MJKK」といいます。）は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社（MCO の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc. の完全子会社）の完全子会社である信用格付会社です。また、ムーディーズ SF ジャパン株式会社（以下「MSFJ」といいます。）は、MJKK の完全子会社である信用格付会社です。MSFJ は、全米で認知された統計的格付機関（以下「NRSRO」といいます。）ではありません。したがって、MSFJ の信用格付は、NRSRO ではない者により付与された「NRSRO ではない信用格付」であり、それゆえ、MSFJ の信用格付の対象となる債務は、米国法の下で一定の取扱を受けるための要件を満たしていません。MJKK 及び MSFJ は日本の金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号はそれぞれ金融庁長官（格付）第 2 号及び第 3 号です。

MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方) は、同社が格付を行っている負債証券（社債、地方債、債券、手形及びCPを含みます。）及び優先株式の発行者の大部分が、MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方) が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、10万円から約5億5,000万円の手数料を MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方) に支払うことに同意していることを、ここに開示します。

MJKK 及び MSFJ は、日本の規制上の要請を満たすための方針及び手続も整備しています。