

聯邦銀行外國債券產品訊息公告

一、信評機構穆迪(Moody's)公告調降流明科技公司(Lumen Technologies Inc.)的發行人及高級無擔保債券信用評等，調整結果如下：

發行人名稱	信評及展望	
	變更前	變更後
流明科技公司	Ba3 [穩定]	B2 [負向]

債券名稱	債券信評	
	變更前	變更後
B071、B422、B644 「流明科技公司2039年美元可贖回債券」	B2	Caa1

二、信評調整主要因素：

穆迪下調流明科技公司的企業家族信評，由Ba3至B2，並將其高級無擔保債信評由B2下調至Caa1，展望由穩定調整為負向，主要反映公司的治理弱點，包含其背離先前的財務戰略、風險管理，且長期以來難以有效降低各業務營收萎縮的速度，同時也反映公司出售高利潤的拉丁美洲及ILEC電信業務將對獲利帶來的衝擊，雖然分拆業務後之資金可短期調整財務結構，但由於其他部門營收多數呈衰退，且轉型過程將消耗高資本及長時間，穆迪預計公司的新戰略需要18至24個月才會發酵，自由現金流在未來兩年可能為負，若新戰略的執行上臨時需要更多資金，在目前的高利率環境下舉債將會進一步提高財務負擔。公司自2025年起將有顯著的債務到期，且未來恐需更多的資本支出以抵禦市場競爭，突顯公司轉型策略執行的風險，惟穆迪認為公司仍有包含帳上的13億現金及2025年1月到期的22億信用額度，短期內將支持其流動性以償還債務，然而公司仍將需要很好地執行其轉型戰略，且戰略所需要的是從2025年開始實現穩定的收入及EBITDA增長。

長期而言，穆迪對公司的新戰略仍具信心，包含業務架構的調整能使其更專注在目標客群，新的銷售獎勵制度也可望提升新產品營收，以及聚焦於資安與邊緣運算等獲利率較高的業務，但此次轉型需要較長時間，且由於所需資本高，公司無法如過去以有效調整成本來控制獲利。穆迪預期公司EBITDA將持續萎縮，去年第四季EBITDA利潤率已較去年同期下降50 bps至36.7%，未來兩年可能維持在35%以下水準，穆迪也預期公司槓桿比率將由目前的3.8倍大幅上升至今年底的4.5倍，2024年則將進一步上升至4.7倍。

三、未來展望：

負向展望反映公司更加受限的財務彈性、各項業務持續衰退的營收以及為改善成長及市場地位而必須增加的資本支出，趨緊的流動性以及2025年起大量到期的債務將使其轉型計畫的容錯空間有限。未來若公司無法減緩既有部門營收的萎縮、拉美業務分拆受到當地主管機關介入、自由現金流衰退幅度過大，穆迪可能再次降低其信評；若公司成功執行戰略、提升營收，EBITDA在未來12至18個月維持穩定水準，則可能調升其評等。