

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。

## ハンファ・ソリューションズ・コーポレーション（証券コード：-）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	A 安定的
----------------------	----------

### ■格付事由

- ハンファグループの持株会社の1つ。傘下に世界有数の太陽光モジュールメーカーや韓国大手総合化学メーカーを擁するほか、再生可能エネルギープロジェクトの開発・建設・運営なども手掛けている。現在、米国太陽光の事業基盤強化を進めている。格付は、太陽光および化学事業における強固な事業基盤、多様化された事業ポートフォリオに支えられた収益力とキャッシュフロー創出力、政府の気候変動対策の進展を背景とする業績の成長ポテンシャルを反映している。他方、米国太陽光事業での投資負担が大きいことなどを格付の制約要因としている。先行投資負担が高まる中、事業環境の悪化も重なり一時的な財務構成の悪化は避けられない。もっとも今後の財務改善策により中期的な財務耐久力は維持されるとみている。以上により、格付を据え置き、見通しを安定的とした。今後の業績回復や財務改善策の効果を慎重に見極め、格付に反映させていく。
- 23/12期の売上高構成は再生可能エネルギー49.8%、化学38.4%、先端素材7.4%、その他4.4%と事業ポートフォリオは多様化している。再生可能エネルギー事業はモジュールの生産能力12.4GW、出荷は世界10位内にあるなど堅固な事業基盤を築いている。主力の米国市場では、インフレ抑制法（IRA）による税制優遇措置が業績を下支えする見通し。当社はフランスやスペインを中心に約15GWの再生可能エネルギー発電所のパイプラインを保有する。化学事業は、強固な事業基盤を構築しているが、石化汎用品が主体のため、業績は景気動向や需給バランス、市況変動などの影響を受ける。こうした推移は業種特性に沿ったものであり、格付上は事業環境のシクリカルな変化なども考慮している。
- 23/12期は再生可能エネルギー事業が牽引し6,045億ウォンの営業利益を確保したが、事業環境の悪化が続く化学事業を主因に前年比34.6%減となった。24/12期上半期は化学事業の低迷に加えて、再生可能エネルギー事業でのモジュール出荷の減少や販売価格の下落などにより、3,222億ウォンの営業損失と赤字に転落した。化学事業は業績の本格回復に時間を要すると考えられるが、緩やかに回復するとみられる。再生可能エネルギー事業は米国での生産能力拡大、IRAによる太陽光モジュールの導入増加や税制優遇などから、長期的な成長が見込まれる。四半期業績は改善しているものの、着実なモジュールの出荷やプロジェクト売却計画の実現および利益改善が不可欠であり、24/12期は営業黒字を維持できるか注目している。
- 24/12期上半期末のネットDERは有利子負債の増加に伴い1.02倍（22/12期末0.46倍）に悪化した。もっとも24/12期上半期末の自己資本（親会社の所有者に帰属する持分）は約9.8兆ウォンを有し、自己資本比率は30%台前半と相応の水準が維持されている。現在、米国太陽光事業での新設計画（総投資額2.9兆ウォン、24年完工予定）のほか、化学事業でのJV事業（当社投資額は約1,200億ウォン、期間22年9月～25年9月）などを進めている。足元での財務構成の悪化を受け、当社では資産の流動化や資本拡充に向けた取り組みなどを検討しており、適切に財務コントロールできるか注視していく。

（担当）増田 篤・上野 倫久

## ■ 格付対象

発行体：ハンファ・ソリューションズ・コーポレーション（Hanwha Solutions Corporation）

## 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A	安定的

## 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：2024年7月31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：増田 篤
- 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2月1日）、「化学」（2022年6月15日）、「電機」（2024年2月8日）、「電力」（2023年6月1日）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」（2003年7月1日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等）ハンファ・ソリューションズ・コーポレーション（Hanwha Solutions Corporation）
- 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を問わず、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を問わず、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おります。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