

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。

楽天グループ株式会社（証券コード:4755）

【クレジット・モニター解除】 【変更】

長期発行体格付	# A / ネガティブ	→	A -
格付の見通し	ネガティブ		
債券格付	# A / ネガティブ	→	A -
債券格付（期限付劣後債）	# B B B + / ネガティブ	→	B B B
債券格付（永久劣後債）	# B B B + / ネガティブ	→	B B B

【据置】

国内 C P 格付	J - 1
-----------	-------

■ 格付事由

- (1) 97 年に設立されたインターネットサービス会社。楽天市場（国内 EC）、楽天トラベル（旅行予約）などのインターネットサービスセグメントやカード、銀行、証券などのフィンテックセグメント、携帯キャリア事業（MNO）などのモバイルセグメントを有する。様々なサービスを提供することで楽天経済圏を形成している。
- (2) モバイル事業の収益改善が遅れており、同事業単体での 23 年中の単月営業黒字化は困難な状況にある。モバイルセグメントの赤字は、22/12 期第 1 四半期（1,323 億円）をピークに 23/12 期第 1 四半期には 1,027 億円まで減少してはいるものの、その改善度合いは遅い。ゼロ円プラン廃止の影響が長引いており、新規契約の獲得に勢いがなく、加えて解約が多く、純増数は低水準に止まっている。KDDI との新ローミング契約に伴って 6 月 1 日より「Rakuten 最強プラン」をスタートしているが、モバイル事業の業績改善は、JCR の従来の想定より時間を要すると判断した。以上より、格付は 1 ノッチ引下げ、クレジット・モニターを解除した。引き続きモバイル事業の収益改善には不透明な要素があり、見通しはネガティブとする。
- (3) モバイル事業は、20 年 4 月に MNO の本格的なサービスを開始してから 3 年以上が経過しており、その間、他社が割安なプランを導入するなど想定外の事象も発生した。当社も対抗上、料金プランの改定などを実施してきた。現状、特に大容量のデータ通信を行うユーザーにとって当社のサービスは価格競争力を有している。通信品質では、基地局の整備を前倒しで進めるなどしてきたものの、依然として不満を抱えるユーザーが一定数存在している模様である。新プランによって通信品質が他社と遜色ない水準に改善するのか、契約獲得を加速できるのか、モバイル事業での早期の黒字化に目途を付けることができるのか、といった点が今後の注目点になる。
- (4) モバイルセグメント以外の事業は総じて順調である。インターネットサービスセグメントでは、国内 EC 業界の大手企業として確固とした地位を築いており、流通総額は順調に増加している。国内小売市場に占める EC 比率は低く、EC の拡大余地は大きい。当面、国内 EC 事業の成長は続くともっている。フィンテックセグメントでは、カード、銀行、証券、保険、決済など多様な事業を展開している。主要会社である楽天カード、楽天銀行、楽天証券は、楽天経済圏との連携による高い利便性・利得性を強みに市場地位・競争力が年々高まっている。各社の業容は着実に拡大しており、安定的に利益貢献している。
- (5) モバイルセグメントの資金負担や赤字により財務的な負荷が続いており、親会社所有者帰属持分比率は、MNO サービス開始前の 18/12 期末は 10.5%であったものが、23 年 3 月末には 3.5%になっている。なお、23 年 4 月には連結子会社である楽天銀行が株式を上場し、同 5 月には約 3,000 億円の増資を実施した。自己資本が拡充されるなど財務基盤が強化され、親会社所有者帰属持分比率は数ポイント上昇したとみられる。今後も事業・資産を活用した資金調達に取り組んでいくとみており、その進捗に注目したい。

（担当）千種 裕之・本西 明久

■格付対象

発行体：楽天グループ株式会社

【クレジット・モニター解除】【変更】

対象	格付	見通し
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5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年6月30日	2023年6月23日	0.250%	A-
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2017年6月6日	2024年6月25日	0.320%	A-
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年6月6日	2027年6月25日	0.420%	A-
第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年6月25日	2024年6月25日	0.250%	A-
第12回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年6月25日	2026年6月25日	0.350%	A-
第13回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年6月25日	2029年6月25日	0.450%	A-
第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年6月25日	2034年6月23日	0.900%	A-
第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	750億円	2021年12月2日	2024年12月2日	0.500%	A-
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	450億円	2021年12月2日	2026年12月2日	0.600%	A-
第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年12月2日	2028年12月1日	0.800%	A-
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	850億円	2021年12月2日	2031年12月2日	1.050%	A-
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	400億円	2021年12月2日	2033年12月2日	1.300%	A-
第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	450億円	2021年12月2日	2036年12月2日	1.500%	A-
第21回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1,500億円	2022年6月13日	2025年6月13日	0.72%	A-
第22回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	2,500億円	2023年2月10日	2025年2月10日	3.30%	A-
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,400億円	2018年12月13日	2053年12月13日	(注1)	BBB
第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	290億円	2018年12月13日	2055年12月13日	(注2)	BBB
第3回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	130億円	2018年12月13日	2058年12月13日	(注3)	BBB
第4回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	500億円	2020年11月4日	2055年11月4日	(注4)	BBB
第5回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	200億円	2020年11月4日	2057年11月4日	(注5)	BBB
第6回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	500億円	2020年11月4日	2060年11月4日	(注6)	BBB
Undated Subordinated NC5 Fixed Rate Reset Notes	7.5億米ドル	2021年4月22日	定めなし	(注7)	BBB
Undated Subordinated NC6 Fixed Rate Reset Notes	10億ユーロ	2021年4月22日	定めなし	(注8)	BBB
Undated Subordinated NC10 Fixed Rate Reset Notes	10億米ドル	2021年4月22日	定めなし	(注9)	BBB

(注1) 発行日の翌日から2023年12月13日までの利払日においては年2.35%。2023年12月13日の翌日以降の利払日においては基準金利に3.30%を加えた値。

(注2) 発行日の翌日から2025年12月13日までの利払日においては年2.61%。2025年12月13日の翌日以降の利払日においては基準金利に3.50%を加えた値。

(注3) 発行日の翌日から2028年12月13日までの利払日においては年3.00%。2028年12月13日の翌日以降の利払日においては基準金利に3.78%を加えた値。

(注4) 発行日の翌日から2025年11月4日までの利払日においては年1.81%。2025年11月4日の翌日から2045年11月4日までの利払日においては基準金利に2.10%を加えた値。2045年11月4日の翌日以降の利払日においては基準金利に2.85%を加えた値。

- (注 5) 発行日の翌日から 2027 年 11 月 4 日までの利払日においては年 2.48%。2027 年 11 月 4 日の翌日から 2047 年 11 月 4 日までの利払日においては基準金利に 2.75%を加えた値。2047 年 11 月 4 日の翌日以降の利払日においては基準金利に 3.50%を加えた値。
- (注 6) 発行日の翌日から 2030 年 11 月 4 日までの利払日においては年 3.00%。2030 年 11 月 4 日の翌日から 2050 年 11 月 4 日までの利払日においては基準金利に 3.20%を加えた値。2050 年 11 月 4 日の翌日以降の利払日においては基準金利に 3.95%を加えた値。
- (注 7) 発行日から 2026 年 4 月 22 日（同日を含まない）までの利息期間においては年 5.125%。2026 年 4 月 22 日（同日を含む）から 2046 年 4 月 22 日（同日を含まない）までの利息期間については基準金利に当初スプレッドと 0.25%のステップアップ金利を加えた値。2046 年 4 月 22 日（同日を含む）以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと 1%のステップアップ金利を加えた値。
- (注 8) 発行日から 2027 年 4 月 22 日（同日を含まない）までの利息期間においては年 4.250%。2027 年 4 月 22 日（同日を含む）から 2047 年 4 月 22 日（同日を含まない）までの利息期間については基準金利に当初スプレッドと 0.25%のステップアップ金利を加えた値。2047 年 4 月 22 日（同日を含む）以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと 1%のステップアップ金利を加えた値。
- (注 9) 発行日から 2031 年 4 月 22 日（同日を含まない）までの利息期間においては年 6.250%。2031 年 4 月 22 日（同日を含む）から 2051 年 4 月 22 日（同日を含まない）までの利息期間については基準金利に当初スプレッドと 0.25%のステップアップ金利を加えた値。2051 年 4 月 22 日（同日を含む）以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと 1%のステップアップ金利を加えた値。

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	2,000 億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年6月19日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信
主任格付アナリスト：千種 裕之
3. 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。
4. 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」（2014年11月7日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 楽天グループ株式会社
6. 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。
なお、本件劣後債につき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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。
7. 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
8. 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。
9. 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。
10. 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