

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。

楽天株式会社（証券コード:4755）

【見直し変更】

長期発行体格付	A
格付の見直し	安定的 → ネガティブ

【据置】

債券格付	A
発行登録債予備格付	A
国内CP格付	J-1

■格付事由

- (1) 本日、楽天株式会社（当社）は、楽天モバイルネットワーク株式会社（楽天モバイルネットワーク）が総務大臣より 1.7GHz 帯周波数における第 4 世代移動通信システムの普及のための特定基地局の開設計画に係る認定を受けたことを発表した。楽天モバイルネットワークは、当社の完全子会社である。今後、楽天モバイルネットワークは、基地局などを自前で設置し、移動体通信事業（MNO）を新たに開始する。より低廉で利用しやすい携帯電話料金を実現し、競争力のあるサービスを展開する方針である。設備投資などに伴う資金調達残高は 19 年のサービス開始時において最大約 2,000 億円、25 年において最大約 6,000 億円になると当社は想定している。
- (2) 携帯電話の人口普及率は 100%を超え、従来型携帯電話からスマートフォンへの切り換えも既に一定程度進んでいる。携帯電話市場は成熟化しており、格安スマホ（MVNO など）の普及もあって業界内での競争はますます激化している。当社ではグループの既存事業とのシナジー効果を実現し、競争力のあるサービスを提供しようとしているが、厳しい事業環境の中、十分な利益を確保するのは容易ではないだろう。ピーク時の資金調達残高は、現状の自己資本に相当する規模に達する見通しであり、財務上の負担は重い。
- (3) 一方、MNO を行うのは、子会社の楽天モバイルネットワークである。親会社としての子会社運営方針によっては、子会社のリスクが親会社へ及ぶ範囲をコントロールすることは可能だろう。当社から子会社への出資額は、最大 2,000 億円となり、その資金をハイブリッドファイナンス等で調達する予定である。ハイブリッドファイナンスによって自己資本が増加すれば、リスク耐久力の向上が期待できよう。その他必要な資金は、楽天モバイルネットワークが銀行借入の他、リース、流動化等を活用し、当社へのノンリコーススキームを検討する方針である。
- (4) 設備投資は、順次実行され、新規契約の獲得も徐々に進むことになる。契約数が損益分岐点を超えるまでは、赤字が続くことになるが、損益分岐点を超えれば、安定した利益も期待できる。ただ、その時点で競争力のあるサービスを投入しても、競合他社の対応によってはさらなる施策が必要になることもあり得る。MNO を評価するには、ある程度長期的な視点に立って、実績を慎重に分析する必要があると考えている。
- (5) 以上より格付は据え置きとしたが、楽天モバイルネットワークのリスクが出資額に限定されないと考えられる場合や、MNO での新規契約の獲得が思うように進まず苦戦を強いられる場合などにより格付を引き下げる可能性もあることから、見直しはネガティブとした。今後、グループの既存事業を活用した競争力強化の施策や資金調達方法の様々な工夫によってリスクがコントロールされる状況などを見極めつつ、格付への反映を行う方針である。

（担当）千種 裕之・本西 明久

■ 格付対象

発行体：楽天株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A	ネガティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2016年6月30日	2019年6月25日	0.070%	A
第4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	2021年6月25日	0.130%	A
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6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	400億円	2017年6月6日	2020年6月25日	0.090%	A
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2017年6月6日	2022年6月24日	0.220%	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

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,000億円	2017年7月29日から2年間	A

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000億円	J-1

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2018年4月9日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
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)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 楽天株式会社
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。
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. 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、結果的正確性、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行っております。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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会定める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