

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。

## ソフトバンクグループ株式会社（証券コード:9984）

### 【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
債券格付（期限付劣後債）	BBB+
債券格付（期限付劣後債）	BBB
劣後ローン格付	BBB
発行登録債予備格付（優先債）	A-
国内CP格付	J-1

### ■格付事由

- (1) 通信、ネット関連などの事業をグループ会社で展開する持株会社。子会社には、通信サービスを提供する国内のソフトバンクや米国の Sprint Corporation（スプリント）、インターネットで広告・E コマース事業を行うヤフー、マイクロプロセッサの設計図を提供する Arm Holdings plc（アーム）などがある。投資事業にも積極的であり、グローバルなテクノロジー分野への出資を目的に「ソフトバンク・ビジョン・ファンド」（SVF）を設立した。持分法適用会社には Alibaba Group Holding Limited（アリババ）を有する。
- (2) 大型の買収案件（13年7月スプリント、16年9月アーム）が続いたことでネット有利子負債は増加し、ネット有利子負債/EBITDA は悪化した。しかし、スプリント事業は経営改革が進捗しており、連結への収益・キャッシュフローの貢献も期待できるようになりつつある。アーム事業は、IoT の普及に伴って潜在的な成長力は大きいと判断している。国内通信事業では当面高水準のキャッシュフローの確保が可能であろう。アリババ株式など多額の上場株式を保有しており、財務上のバッファとして評価できる。国内通信事業を中心とした安定的なキャッシュフローなどにより財務改善が徐々に進むと見ている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。なお、SVF による投資状況について注視していく方針である。
- (3) SVF の出資コミットメントは合計で 977 億米ドル、うち当社は 325 億米ドルとなる。すでに NVIDIA や Xiaoju Kuaizhi (DiDi) などへの投資を実行している。投資対象はインターネット関連における各分野でのトップ企業であり、高い成長性が期待できる一方、業界の変化は速く、リスクは高いと見ている。SVF は、会計上連結対象となるものの、当社の負担するリスクは出資分に限定される。今後の新たな投資先や既存投資先の経営状況について注意深く見守る必要がある。
- (4) アーム事業は、無形資産の償却負担もあってセグメント利益は 147 億円の赤字（18/3 期第 2 四半期累計）となっている。しかし、アームが設計するマイクロプロセッサは省電力やセキュリティに特長があり、スマートフォンやタブレットなどで圧倒的なシェアを有している。今後 IoT が本格的に普及していく中、成長余力は大きいと見ている。現在はユーザー基盤を拡充すべき局面にあり、セグメント利益はもう暫く赤字が続く可能性はあるものの、長期的な視点で評価すべきであろう。
- (5) スプリント事業は、主要都市での平均ダウンロード速度が改善しており、ポストペイド携帯電話の契約が純増を続けている。加えてコスト削減も進展するなど経営改善が進んでいる。これらの結果、18/3 期第 2 四半期累計のセグメント利益は前年同期比 93.3%増の 2,021 億円となった。スプリントは利払い負担が多く、最終利益（18/3 期第 2 四半期累計）は約 2 億ドル程度ではあるものの、今後もコスト削減やネットワーク改善などに取り組むことで、経営改善がさらに進む可能性が高いと見ている。

- (6) 国内通信事業は、市場が成熟化しつつある中、MVNO との競争が激化しており、顧客囲い込みのための様々な施策に取り組んでいる。18/3 期第 2 四半期累計のセグメント利益はそれらの影響もあって前期比 6.9%減の 4,339 億円となった。しかし、スマートフォンの契約数は順調に増加しており、解約率も比較的低位で推移している。大型の設備投資も一巡しており、高水準のキャッシュフローを安定的に確保できる状況にあると見ている。
- (7) 18/3 期第 2 四半期累計の営業利益は前期比 35.1%増の 8,748 億円となった。国内通信事業では顧客還元施策などの負担により減益となったが、SVF 事業での評価益やスプリント事業の利益改善があった。SVF 事業での評価益は継続的に生じるものではないが、SVF 事業を除いたベースでも営業利益は同 6.4%増となっている。当面、国内通信事業を中心に営業利益は堅調に推移すると見えており、18/3 期、19/3 期ともに高水準の営業利益を確保するであろう。17 年 9 月末のネット有利子負債は 11 兆 2,393 億円、ネット有利子負債/EBITDA は 4.2 倍である。当社ではネット有利子負債/EBITDA を早期に 3.5 倍程度まで改善させることを財務方針としており、今後の進捗に注目したい。保有上場株式の時価総額（18 年 1 月 23 日現在）は約 18 兆円となっている。上場株式の株価は大きく変動する可能性もあり、保守的な評価が必要にはなるものの、財務上のバッファとなっている。

(担当) 千種 裕之・本西 明久

## ■格付対象

発行体：ソフトバンクグループ株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 35 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2011 年 1 月 25 日	2018 年 1 月 25 日	1.66%	A-
第 43 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	4,000 億円	2013 年 6 月 20 日	2018 年 6 月 20 日	1.74%	A-
第 44 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	500 億円	2013 年 11 月 29 日	2020 年 11 月 27 日	1.689%	A-
第 45 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	3,000 億円	2014 年 5 月 30 日	2019 年 5 月 30 日	1.45%	A-
第 46 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	4,000 億円	2014 年 9 月 12 日	2019 年 9 月 12 日	1.26%	A-
第 47 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1,000 億円	2015 年 6 月 18 日	2020 年 6 月 18 日	1.36%	A-
第 48 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	3,700 億円	2015 年 12 月 10 日	2022 年 12 月 9 日	2.13%	A-
第 49 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2016 年 4 月 20 日	2023 年 4 月 20 日	1.940%	A-
第 50 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2016 年 4 月 20 日	2026 年 4 月 20 日	2.480%	A-
第 51 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	4,000 億円	2017 年 3 月 16 日	2024 年 3 月 15 日	2.03%	A-
第 52 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	500 億円	2017 年 3 月 8 日	2024 年 3 月 8 日	2.030%	A-
第 1 回無担保社債（劣後特約付）	4,000 億円	2014 年 12 月 19 日	2021 年 12 月 17 日	2.50%	BBB+
第 2 回無担保社債（劣後特約付）	4,500 億円	2015 年 2 月 9 日	2022 年 2 月 9 日	2.50%	BBB+
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）	556 億円	2016 年 9 月 16 日	2041 年 9 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）	154 億円	2016 年 9 月 16 日	2043 年 9 月 16 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）	4,000 億円	2016 年 9 月 30 日	2041 年 9 月 30 日	(注 3)	BBB

(注 1) 2021 年 9 月までの利払日においては、年 3.00%の固定金利。その翌月から 2036 年 9 月までの利払日においては、6 ヶ月ユーロ円ライボーに 3.16%を、その翌月以降の利払日においては、6 ヶ月ユーロ円ライボーに 3.36%を加えた変動金利。

- (注 2) 2023年9月までの利払日においては、年3.50%の固定金利。その翌月から2038年9月までの利払日においては、6ヵ月ユーロ円ライボークに3.60%を、その翌月以降の利払日においては、6ヵ月ユーロ円ライボークに3.80%を加えた変動金利。
- (注 3) 2021年9月までの利払日においては、年3.00%の固定金利。その翌月から2036年9月までの利払日においては、6ヵ月ユーロ円ライボークに3.16%を、その翌月以降の利払日においては、6ヵ月ユーロ円ライボークに3.36%を加えた変動金利

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	840億円	2017年11月8日	2044年11月8日	(注)	BBB

- (注) 2024年11月の利払日までは1ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドを合計した利率による変動金利。2024年11月の利払日から2039年11月の利払日までは1ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドと0.1%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。それ以降は、1ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドと0.3%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債（優先債）	15,000億円	2017年8月17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1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：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)、「通信」(2011年12月7日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10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)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) ソフトバンクグループ株式会社
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、本件劣後債および劣後ローンにつき、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. 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なるものを問わず、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