

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）

【見通し変更】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	ネガティブ → 安定的

【据置】

債券格付	A－
債券格付（期限付劣後債）	B B B
債券格付（永久劣後債）	B B B
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。楽天エコシステムは 1 億超の ID 数を有する国内最大級の経済圏であり、当社グループの収益基盤の根幹を担っている。
- (2) モバイル事業の収益改善が進んでいる。25 年 7 月 7 日時点の楽天モバイルの MNO 契約回線数（BCP、MVNO および MVNE 除く）は 820 万回線となり、年間 150 万件前後の純増ペースを維持している。楽天エコシステムとの連携強化や通信品質の改善に伴う解約率の抑制などが寄与している。モバイル事業の改善によってグループ全体のキャッシュフロー創出力は回復しており、信用力への下押し圧力は後退したと判断した。ただし、これまでのモバイル事業への大型投資の回収という観点からは営業利益の黒字化が重要であると JCR は考えている。足元では同業他社との競争が激しさを増しており、引き続き、営業黒字化に向けて契約数を積み上げていくことができるか注視していく必要がある。以上を踏まえ、格付は据え置き、見通しをネガティブから安定的に変更した。
- (3) モバイル以外の事業は総じて堅調である。国内 EC を中心とするインターネットサービスセグメントにおける高いプレゼンスに変化はみられない。国内 EC 流通総額の成長が続いているほか、国際部門の損益改善も進んでいる。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。特に楽天カード、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、安定的な利益貢献を果たしている。
- (4) 25/12 期第 2 四半期の連結 Non-GAAP 営業利益は 201 億円（前年同期は 118 億円の赤字）となった。好調なフィンテックセグメントに加え、モバイルセグメントの赤字幅縮小が黒字化に大きく寄与した。25/12 期通期では楽天モバイル単体で EBITDA の黒字化が見込まれるなど、連結業績の改善がさらに進むと予想される。
- (5) 25/12 期第 2 四半期末時点の連結自己資本比率（資本合計/資産合計）は 4.3%（前期末 4.7%）。モバイル事業の資金収支は改善傾向にあるものの、最終損益は依然として赤字であり、財務負担の高い状況が続いている。ただ、楽天カードの持分売却など適切な財務手当てがなされている。中期的には、非金融事業純有利子負債/非金融事業 Non-GAAP EBITDA を 11.7 倍（24/12 期）から 27/12 期までに 5 倍以内へ引き下げること为目标に掲げている。モバイル事業の動向とともに、運転資金の最適化などキャッシュフローの増大に向けた施策に注目していく。

（担当）本西 明久・村松 直樹

■格付対象

発行体：楽天グループ株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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23回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	150億円	2025年7月29日	2028年7月28日	2.336%	A-
第24回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	150億円	2025年7月29日	2030年7月29日	3.260%	A-
第25回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1,300億円	2025年8月4日	2028年8月4日	2.336%	A-
2029年満期ユーロ円建無担保シニア債	500億円	2024年4月24日	2029年4月24日	6.00%	A-
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1)	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2)	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3)	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4)	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5)	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6)	BBB
Undated Subordinated NC6 Fixed Rate Reset Notes	10億ユーロ	2021年4月22日	定めなし	(注7)	BBB
Undated Subordinated NC10 Fixed Rate Reset Notes	10億米ドル	2021年4月22日	定めなし	(注8)	BBB
Undated Subordinated NC5 Fixed Rate Reset Notes (2024)	5.5億米ドル	2024年12月13日	定めなし	(注9)	BBB

(注1) 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2) 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3) 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4) 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 5) 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 6) 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 7) 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 8) 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。
- (注 9) 発行日から 2029 年 12 月 15 日（同日を含まない）までの利息期間においては年 8.125%の固定金利。2029 年 12 月 15 日（同日を含む）から 2044 年 12 月 15 日（同日を含まない）までの利息期間については 5 年毎にその時点の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。2044 年 12 月 15 日（同日を含む）以降の利息期間については 5 年毎にその時点の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。なお特定の条件を満たす場合、2 回目のステップアップの日付は 2049 年 12 月 15 日に変更される。

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：2025 年 9 月 22 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：水川 雅義
主任格付アナリスト：本西 明久
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」(2024 年 10 月 1 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・境界：
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