

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）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	ネガティブ
債券格付	A-
債券格付（期限付劣後債）	BBB
債券格付（永久劣後債）	BBB
国内CP格付	J-1

■格付事由

- 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。1億超のID数を誇る楽天経済圏は国内最大級の規模であり、当社グループの収益基盤の根幹を担っている。
- モバイル事業の収益改善が進みつつある。24年3月末のMNO契約回線数は633万件（BCPとMVNE契約回線数を除く）となり、6月16日にはMVNEを含めたベースで700万件を突破するなど、足元の契約獲得は比較的順調に推移している。KDDIとの新ローミング契約に伴う通信品質の改善が解約率の低下に寄与している。一方、同業他社との契約獲得競争は激しく、24年12月末の契約回線数目標800~1,000万件的達成に向けて、引き続き進捗を注視していく必要がある。また、24年内のEBITDA単月黒字化（楽天モバイル単体）の達成にはARPUの向上も必要不可欠である。従前と比べて信用力への下押し圧力は緩和しているが、依然としてモバイルセグメントからの資金流出が継続しており、財務負担が高い状況が続いている。以上を踏まえ、格付は据え置くが、見通しネガティブを継続する。
- モバイル以外の事業は堅調に推移している。インターネットサービスセグメントでは国内ECを中心に高い業界プレゼンスが維持されている。一過性要因を除けば流通総額は順調に成長しているほか、ポイントプログラム改定や物流強化を通じて生産性の向上が図られている。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。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。
- 24/12期第1四半期の連結Non-GAAP営業利益は254億円の赤字（前年同期は689億円の赤字）と大幅な改善を示した。好調なフィンテックセグメントの増益に加え、モバイルセグメントの損失改善が寄与した。24/12期通期では連結Non-GAAP営業利益の黒字化を計画している。キャッシュフロー面では、モバイルセグメントにおけるEBITDAの改善や設備投資の抑制を通じて24年通期でセルフファンディングの実現を目指しており、その達成に向けた進捗を注視していく。
- 24/12期第1四半期末時点の親会社所有者帰属持分比率は4.7%（前期末4.8%）。モバイル事業の資金負担や赤字が財務上の負担となっている。これに対して、資本金調達や事業売却を実施し、相応の手当ては行ってきた。24年から25年にかけて多額の社債償還が到来することが懸念されていたが、24年2月並びに4月の社債発行（米ドルシニア債）などによりリファイナンスリスクは後退している。また、24年4月にはフィンテック事業の再編を公表しており、JCRでは当社の財務改善に一定の効果があると想定している。

（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

【据置】

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-
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

(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。

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：2024年7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：殿村 成信
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2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・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