

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。

## 楽天カード株式会社（証券コード：－）

### 【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－
国内CP格付	J－1

## 楽天銀行株式会社（証券コード：5838）

### 【据置】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	ネガティブ
短期発行体格付	J－1

## 楽天証券株式会社（証券コード：－）

### 【据置】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	ネガティブ

## 楽天損害保険株式会社（証券コード：－）

### 【据置】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	ネガティブ

## 楽天生命保険株式会社（証券コード：－）

### 【据置】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	ネガティブ
保険金支払能力格付	A－
格付の見通し	ネガティブ

### ■格付事由

- 楽天カード、楽天銀行、楽天証券、楽天損害保険、楽天生命保険は、楽天グループ株式会社（楽天）の連結子会社であり、フィンテック事業を展開している。楽天による支配・関与度およびグループにおける経営的重要度を踏まえ、各社の長期発行体格付は、楽天グループのグループ信用力と同等としている。JCRは、楽天の長期発行体格付を「A－」で据え置きとしており、各社の長期発行体格付についても「A－」で据え置きとした。格付の見通しは、楽天に合わせて「ネガティブ」としている。グループの顧客基盤の活用とシナジー効果の拡大を通じ、各社の業容は着実に拡大しており、グループ信用力を下支えしている。
- 楽天銀行と楽天は、24年10月の効力発生を目指しフィンテック事業の再編（本再編）に向けた協議を進めている。本再編は、楽天銀行、楽天カード、楽天証券ホールディングス（楽天証券の議決権を51%保有、楽天証券HD）、楽天インシュアランスホールディングス（楽天損害保険および楽天生命保険の議決権を100%保有、楽天インシュアランスHD）等のフィンテック事業全体を1つのグループに集約することを想定して

いる。再編が順調に進めば、各社間における協業の一段の拡大や、業容の更なる拡大に向けた資金調達力の強化などにつながるとみている。再編を梃子に、楽天グループの連結業績へのフィンテック事業の寄与を一段と高められるか JCR は注目していく。本再編後のフィンテック事業のグループストラクチャーなどは明らかになっていないが、各社が顧客の囲い込みの役割を担う重要な位置付けにある点に変わりはない。JCR は、支配・関与度や経営的重要度に大きな変化は生じないと考えており、今後の進捗を見守っていく。

#### 発行体：楽天カード株式会社

- (1) 楽天グループのクレジットカード会社。楽天が議決権を 100% 保有し、取締役を複数名派遣している。経営の意思決定・管理の一体性も高く、楽天による支配・関与度は強い。また、楽天グループのフィンテック事業の中核として、決済・金融機能の提供、ポイント付与による顧客の囲い込みといった役割を担うなど、楽天グループにおける経営的重要度は高い。
- (2) クレジットカードの会員業務では、グループのサービスとの連携を強みに高い市場地位・競争力を有する。カード発行枚数は 3,000 万枚超、カードショッピング取扱高は年間 20 兆円超と業界トップクラスの規模を誇り、成長率も高い。収益力は比較的良好である。業容拡大により収益が伸びている上、会員獲得効率の向上により費用が抑制できており、利益水準が高まっている。
- (3) 資産の健全性は保たれている。延滞債権比率や営業資産対比の貸倒関連費用は一定の範囲に収まっている。資本充実度は低い。楽天グループへの配当などにより JCR 調整後の自己資本比率やリスク対比の資本の余裕度が低位にとどまっており、改善の余地がある。流動性への懸念は小さい。楽天銀行を通じた債権流動化を主体としつつ、金融機関からの調達枠を確保しているほか、CP 発行などで対応している。

(担当) 坂井 英和・浅田 健太

#### 発行体：楽天銀行株式会社

- (1) 楽天グループのネット銀行。楽天は議決権を 49% 保有している。また、複数の取締役は楽天の出身者などであり、楽天による関与度は相応に強い。グループのフィンテック事業の中核として、決済・金融機能の提供や顧客の囲い込みの役割を担うなど、楽天経済圏の拡大を目指すグループにとって経営的重要度は高い。
- (2) 24 年 3 月末の口座数は約 1,520 万口座、預金残高は 10 兆円超と、ネット銀行業界トップクラスの業容を有する。ポイントサービス、クレジットカードや証券などグループの多様なサービスとの連携による利便性の高さを強みとし、口座数および預金残高を非常に速いペースで伸ばしている。顧客基盤の拡大を背景とし業績は好調であり、24/3 期の連結経常利益は 483 億円（前期比 25% 増）と過去最高益を更新した。貸出金や楽天カード信託受益権の残高が増加し金利収益が伸びたほか、顧客基盤の拡大に伴う決済件数の増加などから非金利収益も着実に増加している。貸出金残高などの持続的な増加に加え、円市場金利上昇の寄与が大きいこともあり、当面の業績も堅調な推移が見込まれる。
- (3) 金融再生法開示債権比率が極めて低い水準にあるなど資産の質は良好である。有価証券残高は債券を中心に増加しているが、金利リスクは過大とはなっていない。資本充実度も良好である。その他有価証券の評価損などを保守的に調整した連結コア資本比率は、24 年 3 月末で約 10% と比較的高い。貸出金残高などの増加によりリスクアセットが拡大する見込みだが、堅調な業績を背景に内部留保の蓄積が見込まれることから、一定の資本水準を維持可能と JCR はみている。

(担当) 大石 剛・志村 直樹

#### 発行体：楽天証券株式会社

- (1) 楽天グループのネット証券会社。楽天は、完全子会社である楽天証券 HD を通じて、議決権を 51% 保有している。残る 49% は提携関係にあるみずほ証券が保有している。23 年 11 月のみずほ証券との資本業務提携の強化を受け楽天証券 HD の議決権比率は約 80% から低下したが、楽天グループと事業運営上の結びつきが極めて強い点に変わりはなく、楽天による支配・関与度は相応に強い。また、グループのフィンテック事業の中核として顧客の囲い込みの役割を担うなど、楽天経済圏の拡大を目指すグループにとって経営的重要度は高い。

- (2) 23年12月末の口座数は1,020万口座、預り資産残高は25兆円と、顧客基盤はネット証券業界トップクラス。24年1月の新NISA制度の開始が追い風となり、口座数および預り資産残高を非常に速いペースで伸ばしている。収益源の分散が効いていることを背景に連結経常利益は増加基調で推移しており、23/12期では281億円と過去最高となった。23年10月に国内株式取引手数料を無料化したことで株式委託手数料が減少した一方、信用取引の活発化を受け金融収支が増加した。また、投資信託の増加を背景に代行手数料が伸長したほか、外国債券の販売増加等によりトレーディング損益が拡大した。今後、販管費の増加や株式委託手数料の大幅な減少が見込まれる中、収益力を維持していけるか注目していく。
- (3) 23年12月末の連結自己資本規制比率は340.7%と、資本充実度に問題はみられない。証券業務にかかる市場リスクは小さいうえ、FX取引にかかるリスクはカバー取引によって抑制している。流動性にも問題はみられない。多様な調達手段を備えているほか、十分な調達枠を有している。

(担当) 阪口 健吾・南澤 輝・志村 直樹

#### 発行体：楽天損害保険株式会社

- (1) 楽天グループの損害保険会社。楽天は、楽天カードおよび楽天インシュアランス HD を通じて議決権を100%保有し、取締役を複数名派遣しているなど、経営の意思決定や経営管理における一体性が高く、楽天による支配・関与度は強い。楽天経済圏には、EC、カード、旅行、ゴルフといった損害保険と親和性の高い事業が多く、楽天損保とのグループシナジーが想定しやすい。事業運営上の結びつきは極めて強く、グループにおける経営的重要度が高い。財務支援の実績なども踏まえると、グループから適時適切な支援が行われる蓋然性は高いと JCR はみている。
- (2) 楽天経済圏におけるインターネットサービスに関連した商品ラインナップの充実が進んでいるほか、保険料の支払いに楽天ポイントを利用する会員が増加するなど、シナジー効果が拡大している。コンバインド・レシオは依然として100%を大きく上回る水準で推移しており、その改善が課題である。楽天生命との協働、楽天グループ内におけるシナジーの一層の拡大、適切なコストコントロールなどの取り組みの成果に注目していく。
- (3) リスク対比でみた資本充実度は問題のない水準にある。内部管理による経済価値ベースの健全性を示す指標は一定の水準が維持されている。運用については資産と負債のデュレーションをマッチングさせ、金利リスクを抑制している。資産運用リスクを削減させるほか、保険引受リスクも再保険スキームなどにより抑制している。楽天保険グループ一体での ERM 態勢の整備を通じて、リスク管理を基軸とした収益や資本の一体的な管理態勢の構築を進めており、経済価値ベースの考え方が徐々に浸透している。

(担当) 阿知波 聖人・松澤 弘太

#### 発行体：楽天生命保険株式会社

- (1) 楽天グループの生命保険会社。楽天は、楽天カードおよび楽天インシュアランス HD を通じて議決権を100%保有し、取締役を複数名派遣しているなど、経営の意思決定や経営管理における一体性が高く、楽天による支配・関与度は強い。生命保険の提供は楽天経済圏のサービスラインナップの拡充、利便性の向上を通じたグループの顧客基盤の維持に資すると考えられる。事業運営上の結びつきは極めて強く、グループにおける経営的重要度が高い。財務支援の実績なども踏まえると、グループから適時適切な支援が行われる蓋然性は高いと JCR はみている。
- (2) 楽天生命では保険料に応じた楽天ポイントの獲得、保険料のポイント支払いなどが可能であり、楽天経済圏の顧客にアクセスしやすい環境にある。楽天グループのサービスと連携した商品の拡充なども進めており、グループ内における顧客誘導の効果も発揮されている。基礎利益は、人件費やシステム投資の負担のほか、収益に対する広告宣伝費などの新契約費が大きく、赤字が続いている。黒字化には保有契約規模の拡大が重要である。保有契約の商品ポートフォリオは第三分野商品の割合が大きく、経済価値ベースでみた収益性は相応に高いとみられる。

(3) リスク対比でみた資本充実度は問題のない水準にある。資産と負債のデュレーションギャップに起因する金利リスクは小さい。経済価値ベースの健全性を示す指標は、ストレスがかかる状況においても健全性を維持することができる水準にあり、感応度も抑制されている。楽天保険グループ一体での ERM 態勢の整備を通じて、リスク管理を基軸とした収益や資本の一体的な管理態勢の構築を進めており、経済価値ベースの考え方が徐々に浸透している。

(担当) 阿知波 聖人・松澤 弘太

## ■格付対象

発行体：楽天カード株式会社

### 【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2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年12月12日	2024年12月12日	0.300%	A-
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年12月12日	2026年12月11日	0.420%	A-
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2020年12月23日	2025年12月23日	0.49%	A-
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2021年12月17日	2024年12月17日	0.300%	A-
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	140億円	2021年12月17日	2026年12月17日	0.620%	A-
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2021年12月17日	2028年12月15日	0.830%	A-
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	110億円	2021年12月17日	2031年12月17日	1.070%	A-
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	500億円	2022年12月16日	2027年12月16日	1.65%	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	3,000億円	J-1

発行体：楽天銀行株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	ネガティブ

対象	格付
短期発行体格付	J-1

発行体：楽天証券株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	ネガティブ

発行体：楽天損害保険株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	ネガティブ

発行体：楽天生命保険株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	ネガティブ
保険金支払能力	A-	ネガティブ

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年7月22日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：宮尾 知浩  
主任格付アナリスト：坂井 英和（楽天カード株式会社）  
大石 剛（楽天銀行株式会社）  
阪口 健吾（楽天証券株式会社）  
阿知波 聖人（楽天損害保険株式会社、楽天生命保険株式会社）
- 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。
- 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）、「クレジットカード・信販」（2022年6月21日）、「銀行等」（2021年10月1日）、「証券」（2014年5月8日）、「損害保険」（2024年2月8日）、「生命保険」（2024年2月8日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022年9月1日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 楽天カード株式会社  
楽天銀行株式会社  
楽天証券株式会社  
楽天損害保険株式会社  
楽天生命保険株式会社
- 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。  
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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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。

## ■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