

Contact:

東京

柳瀬 志樹

主任格付アナリスト／VP-SC0

コーポレート・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お客様専用電話番号：03-5408-4100

報道関係者電話番号：03-5408-4110

東京

真鍋 美穂子

格付責任者／アソシエイト・マネージャ・ディレクター

コーポレート・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お客様専用電話番号：03-5408-4100

報道関係者電話番号：03-5408-4110

[MJKK] ソフトバンクグループの格付を Ba3 に格下げ、さらに格下げ方向で見直し

2020年3月25日、東京、ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「ムーディーズ」）は、ソフトバンクグループ株式会社（以下「ソフトバンク」）のコーポレート・ファミリー・レーティングおよびシニア無担保債務格付を Ba1 から Ba3 に、また劣後債務格付を Ba3 から B2 に格下げしたことを公表した。本邦法令上の格付付与日は2020年3月25日である。同時に、これらの格付をさらなる格下げ方向で見直しの対象とした。

今回の格付アクションの対象となる発行体と格付は、本プレスリリースの末尾に記載されている。

今回の格付アクションは、ソフトバンクが投資ポートフォリオの最大4.5兆円（約410億米ドル）を資金化し、最大2兆円（180億米ドル）を自己株式取得に、残りの2.5兆円（230億米ドル）を持ち株会社の負債償還に充てることを2020年3月23日に発表したことを受けたものである。同社はこれらの取引を今後4四半期にわたって実行する予定である。

直近でソフトバンクが5,000億円の自己株式取得を発表してからまだ2週間経過していないが、今回の自己株式取得はその4倍の規模となる。

格付理由

ソフトバンクの格付を2ノッチ格下げし、Ba3としたのは、同社のアグレッシブな財務方針を反映している。自己株式取得は、株式市場の下落により同社のポートフォリオの資産価値と流動性にストレスが加わるなか、予想外の規模と明らかな緊急性を伴って発表されている。

「現在金融市場が低迷し、資産価値の下落と、質への逃避がみられるなか、資産売却を実行することは容易ではない」と、ムーディーズのヴァイス・プレジデント／シニア・クレジット・オフィサーの柳瀬志樹は述べる。

ソフトバンクが、Alibaba Group Holding Limited（A1 安定的）（注）、ソフトバンク株式会社、Sprint Corporation（B2 格上げ方向で見直し）（注）といった流動性が非常に高く、また評価の高い上場株

式の一部を売却していった場合、同社のポートフォリオの資産価値と信用力は悪化する可能性がある。株式市場の変動性が非常に高い時期において、何故同社がこのような抜本的な資本構成の見直しを行うのかは不透明である。今の時期に投資資産の大きな部分を現金化すれば、資産はディスカウントされた水準で現金化されることとなり、残る投資ポートフォリオ全体の質と価値はより低くなる可能性がある。

(注：当該格付は、ムーディーズ・グループの格付ではあるが、金融商品取引法上の登録を受けた信用格付業者の格付ではない。)

さらなる格下げ方向での見直しは、資本市場の変動が激しい状況を考慮している。このような状況下においては、同社の投資先の評価がさらに押し下げられ、資本再編計画の実行を妨げ、さらに同社のレバレッジや流動性ポジションが悪化する可能性がある。

ムーディーズは見直しにおいて、(1)金融市場の状況の悪化が、ソフトバンクの有利子負債をカバーする投資ポートフォリオの価値と信用力をどの程度悪化させるか、(2)足元の市場環境において同社が実行できる資産売却の時期と規模、および残った投資ポートフォリオの信用力がどのようになるか、そして(3)同社が自己株式取得と、有利子負債の償還を進め、マージンローンなどの担保付債務を増やした結果として、資本構成の変化がどのようになるかを考慮する。

さらにムーディーズは、ソフトバンクが向こう2年間の債務償還をカバーするに足る多大な1.7兆円(約150億ドル)の手元現金を有していることを認識している。もしこの手元流動性のクッションが減少する場合には、格下げ圧力がさらに増加することになる。

格付は格下げ方向で見直し中であることから、格上げの可能性は当面予想されない。より長期間にソフトバンクが資本構成の見直しを実行し、投資ポートフォリオの透明性および継続性をより明らかにすれば、格付に上方圧力が生じる可能性がある。

ムーディーズは、(1)ソフトバンクの投資先企業の信用力が著しく悪化し(WeWorkの業績回復が困難な場合も含む)、(2)持株会社の現金保有残高が減少し、現金とコミットメントラインで今後2年の債務償還をカバーできなくなった場合、(3)マージンローンや、訴訟や他の偶発債務を含む、負債が増加した場合、格下げを検討する。

本格付に利用された主な格付手法は、弊社ウェブサイト(www.moodys.co.jp)の「格付手法」に掲載されている「投資持株会社およびコングロマリット」(2018年8月)である。

ソフトバンクグループ株式会社(本社：東京)は、傘下の子会社で通信事業、インターネット、テクノロジー事業等の多様な事業を展開する持株会社である。

今回の格付アクションの対象は以下の通り。

発行体：ソフトバンクグループ株式会社

- コーポレート・ファミリー・レーティング：Ba1からBa3に格下げ、さらに格下げ方向で見直し

- シニア無担保債務格（外貨建）：Ba1 から Ba3 に格下げ、さらに格下げ方向で見直し
- 劣後（外貨建）：Ba3 から B2 に格下げ、さらに格下げ方向で見直し
- 見通し：安定的から見直し中に変更

規制開示

本格付に利用した主要な情報の概要及び情報の提供者は、本格付に関与した関係者（発行体）、公表情報、ムーディーズが有する機密情報である。

情報の品質を確保するためムーディーズは、公表された情報や第三者による見解を利用し、主任格付アナリストによる確認を行う措置をとった。

ムーディーズ・ジャパン株式会社は日本の金融庁に登録された信用格付業者（金融庁長官（格付）第2号）である。直近1年以内に講じられた監督上の措置はない。

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについてのムーディーズの現時点の意見である。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産上の損失と定義している。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク及びその他のリスクについて言及するものではない。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではない。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付もしくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていない。発行体又は債務の信用リスクは、発行体から入手した情報、又は公開情報に基づき評価される。ムーディーズは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じている。しかし、ムーディーズは監査を行うものではなく、格付の過程で受領した情報について常に独自に確認することはできない。ムーディーズは、必要と判断した場合に本格付を変更することがある。また、資料、情報の不足や、その他の状況により、本格付を取り下げることがある。

信用状態に関する評価の前提となる事項及び信用状態に関する評価の結果を示す等級を定めるために用いる基準が記載された「金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第36号イに定めのある格付付与方針等に関する事項」については弊社ウェブサイトの「信用格付事業」を参照されたい。

個別の信用格付についての追加的な規制開示については、www.moodys.com を参照されたい。

ムーディーズ・ジャパン株式会社
105-6220 東京都港区愛宕 2-5-1
愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20 階

報道関係者電話番号：03 5408 4110

お客様専用電話番号：03 5408 4100

(C)2020年 Moody's Corporation、Moody's Investors Service, Inc.、Moody's Analytics, Inc. 並びに(又は)これらの者のライセンサー及び関連会社(以下、総称して「ムーディーズ」といいます)。無断複写・転載を禁じます。Moody's Investors Service, Inc.及び/又は信用格付を行う関連会社により付与される信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズの資料、製品、サービス及び公開情報(以下総称して「刊行物」といいます)は、ムーディーズの現時点における意見を含むことがあります。Moody's Investors Serviceは、信用リスクを、事業体が契約における財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由又は経済的損害(インペアメント)が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。Moody's Investors Serviceの信用格付において言及された、契約における財務上の義務の種類に関する情報については、ムーディーズの刊行物である「格付記号と定義」をご参照ください。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付、非信用評価(以下「評価」といいます)及びムーディーズの刊行物に含まれているその他の意見は、現在又は過去の実事を示すものではありません。ムーディーズの刊行物はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及びMoody's Analytics, Inc.及び/又はその関連会社が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は特定の証券の購入、売却又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、特定の投資家にとっての投資の適切性について論評するものではありません。ムーディーズは、各投資家が、相当の注意をもって、購入、保有又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を付与し、評価を行い、その他の意見を述べ、自社の刊行物を発行します。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見又は刊行物を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部かを問わずこれらの情報を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により再製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布又は転売することはできず、また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、規制目的で定義される指標(ベンチマーク)としてのいかなる者による使用も意図しておらず、これらが指標(ベンチマーク)と見なされる結果を生じるおそれのあるいかなる方法によっても使用してはならないものとし、ここに記載する情報は、すべてムーディーズが正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人的及び機械的誤りが存在する可能性並びにその他の事情により、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付与することなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであること(独立した第三者がこの情報源に該当する場合もあります)を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で又は自社の刊行物の作成に際して受領した情報の正確性及び有効性について常に独自に確認することはできません。法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別、二次的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害(a)現在若しくは将来の利益の喪失、又は(b)関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない)の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちいずれかの側の過失によるもの(但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑義を避けるために付言すると法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く)、あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。ここに記載される情報の一部を構成する格付、財務報告分析、予測及びその他の見解(もしあれば)は意見の表明であり、またそのようなものとしてのみ解釈されるべきものであり、これによって事実を表明し、又は証券の購入、売却若しくは保有を推奨するものではありません。ここに記載する情報の各利用者は、購入、保有又は売却を検討する各証券について、自ら研究・評価しなければなりません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、信用格付、評価、その他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、(明示的、黙示的を問わず)いかなる保証も行いません。Moody's Corporation(以下「MCO」といいます)が全額出資する信用格付会社であるMoody's Investors Service, Inc.は、同社が格付を行っている負債証券(社債、地方債、債券、手形及びCPを含みます)及び優先株式の発行者の大部分が、Moody's Investors Service, Inc.が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、1,000ドルから約270万ドルの手数料をMoody's Investors Service, Inc.に支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCO及びMoody's Investors Serviceは、Moody's Investors Serviceの信用格付及び信用格付過程の独立性を確保するための方針と手続を整備しています。MCOの取締役と格付対象会社との間、及び、Moody's Investors Serviceから信用格付を付与され、かつMCOの株式の5%以上を保有していることをSECに公式に報告している会社間に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイトwww.moody's.com上に“Investor Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy”という表題で毎年、掲載されます。オーストラリア専用の追加条項：この文書のオーストラリアでの発行は、ムーディーズの関連会社であるMoody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657(オーストラリア金融サービス認可番号336969)及び(又は)Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972(オーストラリア金融サービス認可番号383569)(該当する者)のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。この文書は2001年会社法761G条の定める意味における「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内からこの文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接に、この文書又はその内容を2001年会社法761G条の定める意味における「リテール顧客」に配布しないことを表明したことになります。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力についての意見であり、発行者のエクイティ証券又はリテール投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べるものではありません。日本専用の追加条項：ムーディーズ・ジャパン株式会社(以下、「MJJK」といいます)は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社(MCOの完全子会社であるMoody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社)の完全子会社である信用格付会社です。また、ムーディーズSFジャパン株式会社(以下、「MSFJ」といいます)は、MJJKの完全子会社である信用格付会社です。MSFJは、全米で認知された統計的格付機関(以下、「NRSRO」といいます)ではありません。したがって、MSFJの信用格付は、NRSROではない者により付与された「NRSROではない信用格付」であり、それゆえ、MSFJの信用格付の対象となる債務は、米国法の下で一定の取扱を受けるための要件を満たしていません。MJJK及びMSFJは日本の金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号はそれぞれ金融庁長官(格付)第2号及び第3号です。MJJK又はMSFJのうち該当する方は、同社が格付を行っている負債証券(社債、地方債、債券、手形及びCPを含みます)及び優先株式の発行者の大部分が、MJJK又はMSFJのうち該当する方が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の

付与に先立ち、12万5,000円から約2億5,000万円の手数料をMJJK又はMSFJ（のうち該当する方）に支払うことに同意していることを、ここに開示します。MJJK及びMSFJは、日本の規制上の要請を満たすための方針と手続も整備しています。