



2025 年度第 1 四半期決算説明会

メディア Q&A セッション

[大西, フリーランスジャーナリスト]

まず、モバイルについてですが、各社の間で値上げを模索する動きが出てきています。物価高騰や人件費の上昇など、さまざまなコスト増加の中で、携帯料金の値上げも自然な流れかと思います。その中で、楽天モバイルの価格戦略は今後どのようなようになっていくのでしょうか。ディスラプティブな価格破壊で参入されましたが、全体として値上げの潮流がある中で、どのような選択をされるのかお聞かせください。

また、同じくモバイルについてですが、本日の報道でソフトバンク PayPay が三井住友銀行と提携することが報じられています。これにより、ソフトバンク三井住友、KDDI 三菱 UFJ、楽天みずほといったグループが形成されていくように見受けられます。ドコモはどうするのか。フィンテックとモバイルのグループがこの 3 つで形成されていくという理解でよいのでしょうか。また、その中で楽天みずほ連合はどのような仕掛けで市場を獲得していく戦略なのか、2 点お伺いします。

[三木谷, CEO]

楽天モバイルについては、他社と異なり、仮想化技術、O-RAN、AI の活用によってオペレーティングコストが大幅に抑えられていると考えています。加えて、広告収入だけでなく、各サービスへの入り口としての役割も果たしており、例えば楽天モバイルに加入すると楽天市場で約 50% 多く購入いただけるというデータもあります。現段階で大きな値上げを行う予定はありません。

一方で、サービスの拡充については、AST SpaceMobile の話でも触れましたが、現在稼働しているブルーバードは 64 平米ですが、次に打ち上げるブロック 2 は 223 平米というテニスコートほどの大きさの衛星となり、日本全国をカバーします。これにより、ネットワークサービスとして他社との差別化が可能になると考えています。付加的なサービスについては今後検討しますが、現行の楽天最強サービスは継続していきたいと考えています。2 点目の他社の提携については、各社さまざまな意図で進めていると認識しています。楽天グループとみずほ銀行との提携は、証券やカード分野で着実に進展しています。例えば、新規 IPO 株の取り扱いや社債の取り扱いが楽天証券で可能になったり、楽天カードとみずほ銀行のジョイントカードも好調に推移しています。このパートナーシップは良好に進んでおり、今後さらにシナジーを追求していきたいと考えています。

[小野, 読売新聞]

2点お願いします。1点目は決算についてですが、各セグメントが好調である一方、最終利益の赤字額が前年同期から増加している点が気になりました。一過性の要因かと思いますが、説明できる要因があれば教えてください。2点目は、モバイルで EBITDA が固定資産税控除後に黒字化した点について、AI の三木谷さんの発言をそのまま新聞記事で引用してよいかどうか、またその点についての受け止めや手応えをお聞かせください。

[廣瀬, CFO]

1点目の決算の数字についてご説明します。営業利益は赤字が大幅に縮小し好転していますが、税引前利益の部分で金融収支が影響しています。ビデオでも説明しましたが、これは永久劣後債のヘッジの変動によるものです。本来はヘッジ会計を適用すれば影響はありませんが、IFRS 会計上、永久劣後債は資本として計上され、発行時のヒストリカルレートで円価が固定されています。この部分に含み損益が発生していますが、評価損益としては資本の部には反映されず、PL のヘッジ損益だけが出てきます。ここが大きく悪化したのが税引前利益の主な要因で、変動額は約 338 億円です。一方、包括利益については円高の影響で為替換算調整勘定が変動しています。

[三木谷, CEO]

テクニカルな要因、特に金融の部分が影響しているのご理解いただければと思います。AI に関する私の発言については、スクリプトも確認した上で発言していますので、私の発言として引用していただいて問題ありません。

[川西, 通販新聞社]

2点あります。1点目は国内 EC 事業について、1Q が 3.0%増ということですが、2Q 以降に1桁半ばから後半の成長率を目指すとのこと。ここから成長を上積みするために必要なことは何でしょうか。2点目は AI について、セマンティック検索が効果を発揮しているとのことですが、楽天市場内の検索以外でユーザーの購買意欲を高める AI の実装についてどのようなことを考えているか教えてください。

[松村, 楽天]

1点目についてですが、Q1 の数字の見方として、去年はうるう年で2月が1日多かったため、それを考慮すると4%程度の成長となります。国内 EC は複数のサービスを含んでおり、E コマース関連の市場やトラベルを含めたブッキング系サービス、その他のサービスがあります。E コマースに関しては、全体の4.4%よりも高い成長を Q1 で達成しており、Q2 も引き続き堅調に成長しています。ブッキング系サービスは天候や気温の影響で Q1 は



ややソフトでしたが、Q2 は大きな成長となっており、Q2 以降はトータルでさらに成長できると考えています。

[三木谷, CEO]

中長期的には、楽天モバイルとのシナジーが非常に効いています。新規顧客の獲得や既存顧客の購買額増加が見られ、平均流通総額は 47.5% 増と高い水準です。アクティブユーザー比率も上昇しており、シナジーが強く働いています。配送関係のさらなる改善、最強翌日配送や置き配の導入、AI によるコンバージョンレート向上や店舗側の自動化による販路リソースの最適化など、これらの要素が総合的に楽天市場を中心に好調を支えています。セマンティックサーチについてはティンから説明します。

[ティン, CAIDO]

ユーザーの課題解決に注力しており、セマンティック検索はユーザーの意図を深く理解し、求めるものを見つけやすくする技術です。システム内のすべてのエンティティにエンベディングを構築し、検索時により多く、かつ関連性の高い結果を表示できるようになりました。以前は検索結果が表示されないこともありましたが、現在はより多くの関連結果が表示されるようになっています。意味検索、レコメンド、広告など、複数の分野に適用できる基盤技術です。セマンティック検索はリコール改善、ランキング、今後は人気度や個人の嗜好を認識するコンテクスチュアルランキングにも応用予定です。用途は多岐にわたり、全体としてコンバージョンレベルの向上、ユーザーのエンゲージメント強化、出店者やエコシステム全体の利益につながると考えています。

[三木谷, CEO]

セマンティックサーチは意味検索であり、従来のキーワードマッチングがなかった場合でも、意味を汲み取って類似商品や関連商品を推薦できます。これは楽天 AI の一環であり、楽天市場だけでなく、トラベルや各地のイベント、レストランとの組み合わせなど、さまざまなサービスに進化していきます。例えば「北海道に行きたい」と検索した場合、季節に応じたファッションやレストランの提案など、楽天グループ内外のサービスを総合的に組み合わせたコンシェルジュサービスを提供していきます。これに楽天モバイルのデータも加わることで、さらに精度を高めていく考えです。

----- メディア Q&A セッション終了 -----



2025 年度第 1 四半期決算説明会

アナリスト Q&A セッション

[長尾, BofA 証券]

モバイルに関して主に 1 点ご質問させていただきます。Q1 で固定資産税除くベースで EBITDA の黒字化を達成されましたが、今後四半期ベースでの黒字定着の自信と通期の黒字化に向けての前提が変わってきたと思います。必要な契約者数や ARPU の水準の前提があれば教えていただけますか。

[三木谷, CEO]

通期の EBITDA については実現の可能性は極めて高いと考えております。毎四半期黒字化を実現していきたいと考えており、通期については第 1 四半期で 1 億円ではありますが黒字化していること、加入も順調に進んでいることから、このまま黒字化を続けていきたいと考えています。大きなマーケティングキャンペーン等を行う場合は多少条件が変わるかもしれませんが、基本的な方針は変わりません。

[マシュー, CLSA 証券]

FinTech の新しい組織について、どのようなシナジーを期待しているのか教えてください。

[三木谷, CEO]

穂坂さんの退任を受け、組織の若返りを図りました。また、フィンテックとインターネットサービス、特に楽天市場とのシナジーを最大化したいと考えています。中村さんは以前マーケットプレイス事業に携わっており、e コマースにも精通していますので、楽天市場とのシナジーがより強くなると考えています。中村さんはシンガポールで楽天のアジア責任者を務めており、園田さんは米国での経験があり、両者とも金融分野で非常に強いバックグラウンドを持っています。クレジットカードブランドとのパートナーシップや交渉も非常に強力になると考えています。FinTech 事業の成長の鍵は、当社のアセット、特にモバイルデータを含むデータのクロスユーティライズにあります。これは当社にとってダイヤモンドやゴールデンジュエルのようなデータであり、これを FinTech サービスにどう活用するかが重要です。現在、クレジットカード事業は非常に好調で、AI を活用してオペレーションの効率化も進めています。銀行も金利上昇の影響もあり好調です。他の事業もシナジー最大化のためにより密接な連携を図っています。これらの人材は楽天グループ内で有機的に成長してきた人材であり、非常に期待しています。

[マシュー, CLSA 証券]

消費者行動を分析し、どのような金融商品が適しているかを提案するということでしょうか。例えば、楽天クレジットカードを使ってオフライン店舗で特定の商品を購入している場合、オンラインでターゲティングするような活動でしょうか。

[三木谷, CEO]

ユーザーのプライバシーを侵害しないよう、非常に慎重に対応する必要があります。しかし、クレジットカードやモバイル事業から得られるデータ量は非常に大きいです。顧客 DNA と呼んでいるものもあり、FinTech サービスの今までの成長を考えると非常に大きな強みです。DLJ を買収した時は 15 万口座、eBank を買収した際の銀行は 300 万口座でしたが、現在楽天証券は 1,300 万、銀行は 1,700 万口座にまで成長しています。今後もデータの活用をさらに進めていきたいと考えています。一例として楽天保険では、ダイヤモンド会員のユーザーは自動車事故率が低いことが分かっておりますので、これらのユーザーの獲得に力を入れています。その施策の一つとして、ダイヤモンド会員には特別価格の自動車保険を提供しておりまして、その結果楽天損保の収益も伸びています。こうしたデータ活用をさらに進めていきたいと考えています。

[藤本, ゴールドマンサックス証券]

2 点質問させていただきます。1 つ目は社債の償還についてです。58 ページの資料に「必要に応じて非有利子負債で調達していく」とありますが、社債償還にどのくらい前倒して資金手当てされる予定なのか、財務方針があれば教えてください。2 点目は国内の資金調達環境についてです。モバイルの EBITDA がかなり改善してきたことで、JCR の格上げもあるのではと予想していますが、最近長期の借入金が行われていないように見受けられます。これは借りられないのか、借りる必要がないのか、現状の国内資金調達環境が 1 年前からどのように変化したのか、また JCR の格上げがないと国内での資金調達は難しいのか、教えてください。

[廣瀬, CFO]

まず 1 問目の社債償還についての財務方針ですが、従前より能動的かつプロアクティブに資金手当てを行っています。2025 年度分はすでに調達済みであり、2026 年についてもシニア部分のボリュームは少ないため問題ないと考えています。劣後債についても様々な手法を用いて対応していく予定ですが、ギリギリでの対応ではなく、市場環境を見ながら適切な手法を選択していきますが、同等の資本性のあるものということにはなりませんので、



そうした選択肢の中で考えていくということになります。一方でその非有利子負債性の調達ということでは、楽天キャピタルインベストメント事業で保有するアセットのマネタイゼーションも市場環境を見ながら適時適切に行っていく方針です。

2点目の国内資金調達環境についてですが、2024年にほぼ2025年以降の資金手当てを完了しており、現在はキャッシュが潤沢で一部運用にも回しています。そのため、現時点で長期借入れを行う必要はありません。格付けについては格付け機関と常に緊密に連携しており、早期の格上げやアウトルックの上方修正を目指していますが、これがなくとも、59ページのスライドにある通り、セカンダリーボンドのクレジットスプレッドは大きく縮小し、CDSも改善しています。モバイル事業の進捗や流動性リスクの縮小により、資金調達環境は大きく改善していると認識しています。

----- アナリスト Q&A セッション終了 -----