

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。

株式会社ベルーナ（証券コード:9997）

【見直し変更】

長期優先債務格付
格付の見直し

BBB
ネガティブ → 安定的

■格付事由

- (1) 「通販総合商社」として、グループで総合通販事業、専門通販事業、ソリューション事業、ファイナンス事業、プロパティ事業、その他の事業を展開。以前はファイナンス事業、プロパティ事業への収益依存度を高めていたが、近年の外部環境悪化を受けてポートフォリオ経営を見直し、現在は B/S の健全化を重要施策とし、ファイナンス事業、プロパティ事業を縮小するとともに、総合通販事業、専門通販事業などデータベース関連事業への回帰を進めている。
- (2) データベース関連事業では、主力の総合通販事業においてネット対応や商品サービス対応の遅れなどに伴う売上減少により、減益傾向が続いてきた。しかし、顧客ニーズの把握に努め低価格商材を充実したことやネット売上が拡大したことから 10/3 下期以降売上が好調に推移し、利益面も回復傾向にある。また、専門通販事業は輸入代行業からの撤退などもあり売上は大幅に減少しているが、媒体効率向上により利益面は改善している。
- (3) ファイナンス事業では、不動産担保金融事業において不動産市況の急速な悪化に伴い大口貸出先の破綻が相次いだ。その後、貸付金回収を進めたことから融資残高は大幅に縮小し、破綻更生債権に対しても担保評価不足分を引当済みで、大きなリスク要因はなくなっている。一方、国内消費者金融事業では過払利息返還請求、貸倒債権増加が収益を圧迫していたが、足元では利息返還請求件数が大幅に減少している。ただ、今後は総量規制導入に伴い金利収入の落ち込みと延滞債権の増加が懸念されるが、融資残高自体が減っており、これまでのように収益を大きく圧迫する懸念は小さいと考える。
- (4) 10/3 期は販売用不動産評価損が大幅に減少し、為替差損がなくなったことなどから経常利益は大幅増益となり黒字化した。11/3 期はファイナンス事業の収益低下が見込まれるものの、総合通販事業の売上回復や専門通販事業の媒体費効率改善により増収増益となる見込みである。
- (5) 「B/S の健全化」を重点施策とし、営業貸付金の回収を進めており、10/3 期は有利子負債残高が大幅に減少し、財務構成も大幅に改善した。11/3 期も営業貸付金の回収を進めさらに有利子負債を圧縮していく方針であり、引き続き財務構成の改善が進むとみられる。
- (6) ファイナンス事業のリスクは従前に比べ縮小しており、一方でデータベース関連事業は回復傾向にあり、中期的に相応の収益力を維持できるとみられることから、格付の見直しは「安定的」とした。

(担当) 山本 昇治・加藤 厚

■格付対象

発行体：株式会社ベルーナ

【見直し変更】

| 対象 | 格付 | 見直し |
|--------|-----|-----|
| 長期優先債務 | BBB | 安定的 |

■格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2010年10月12日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：島田 卓郎
主任格付アナリスト：山本 昇治
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（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」に「信用格付の種類と記号の定義」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（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」に、「一般事業法人の信用格付方法」として掲載している。格付方法は追加・変更されることもあるが、その場合は時系列的に掲載する。本リリースの公表日と格付方法の公表日（各方法が有効となった日）とを照らし合わせた上で、上記格付方法を参照されたい。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社ベルーナ
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。
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ある可能性がある。
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：
 - ・発行体が提供した発行体の監査済財務諸表
 - ・発行体が提供した発行体の業績、経営方針などに関する資料および説明
 - ・経済・業界動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
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. 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あ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ことを問わず、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。

■用語解説

長期優先債務格付と短期優先債務格付

債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限1年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付と位置づけています。個別債務の評価（債券の格付、ローンの格付等）では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付が長期優先債務格付と異なること（上回ること、または下回ること）もあります。

格付の見直し

長期優先債務格付または保険金支払能力格付が中期的にどの方向に動き得るかを示すもので、「ポジティブ」「安定的」「ネガティブ」「不確定」「方向性複数」の5つからなります。今後格上げの方向で見直される可能性が高ければ「ポジティブ」、今後格下げの方向で見直される可能性が高ければ「ネガティブ」、当面変更の可能性が低ければ「安定的」となります。ごくまれに、格付の



見通しが「不確定」または「方向性複数」となることがあります。格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となり、個別の債券や銀行ローンの格付、長期優先債務格付などが異なる方向で見直される可能性が高い場合には「方向性複数」となります。

■情報提供電子メディア(検索コード)

BLOOMBERG (和文:JCRA / 英文:JCR) REUTERS (EJCRA) QUICK (和文:QR / 英文:QQ) JIJI PRESS 共同通信 JLS

■本件に関するお問い合わせ先

情報・研修部 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