



# News Release

09-D-0917  
2009年12月29日

**株式会社ベルーナ** (証券コード: 9997)  
 長期優先債務格付据置: 「**BBB**」 (トリプルBフラット)  
 格付けの見通し: 「**ネガティブ**」  
 長期債格付据置: 「**BBB**」 (トリプルBフラット)

株式会社日本格付研究所 (JCR) は以下のとおり長期優先債務\*等の格付けを見直し、据え置きとしましたのでお知らせします。

\* 長期優先債務格付けとは、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けと位置づけています。個別債務の評価(債券の格付け、ローンの格付け等)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、個別債務の格付けが長期優先債務格付けと異なること(上回ること、または下回ること)もあります。

発行体: 株式会社ベルーナ					
<b>【据置】</b>					
(対象)	(格付)	(見通し)			
・長期優先債務	BBB	ネガティブ			
(対象)	(発行額)	(発行日)	(償還期限)	(利率)	(格付)
・第2回無担保社債	100億円	2005年9月21日	2010年9月21日	0.96%	BBB
(社債間限定同順位特約付)					

### 【格付事由】

- (1) 総合通販大手。「通販総合商社」を目指して、カタログ事業、単品通販事業、BOT(受託)事業、アドバンスド・ファイナンス事業(以下ファイナンス事業)、プロパティ事業、その他事業を展開。
- (2) 通販市場はインターネット通販の拡大により市場全体としては拡大傾向が続いているが、カタログ通販市場としては縮小傾向にある。また、最近では生活防衛志向が強まる中で、機動的な対応ができないこともカタログ通販が苦戦する要因となっている。当社のカタログ事業はネット対応や商品サービス対応強化の遅れなどによる売上不振に加え、コスト削減の遅れもあり、減収減益が続いてきた。しかし、低価格商材を強化したことが奏功し、足元では売上が回復するなど底打ちしつつある。一方、単品通販事業はグルメの商品企画のマンネリ化や輸入代行事業からの撤退などで収益力が低下しつつある。また、通販派生事業であるBOT事業も大口クライアントが一部抜けたことで収益力が低下している。今後はこれらデータベース関連事業への回帰を進める方針だが、収益力の立て直しを図れるか注視している。
- (3) ファイナンス事業は、国内事業者向金融(サンステージ)で不動産市況の急速な悪化により大口貸出先の破綻が相次いだことや、国内消費者金融(ノーティス)でも過払利息返還請求、貸倒れが増加したことから、09/3期に大幅減益となった。国内事業者向金融については、現在貸出回収を進め融資残高は大幅に縮小しつつあり、貸倒発生状況も小康状態となっている。また、破綻更生債権については担保付であり、現状の引当状況に大きな問題はないとみられる。国内消費者金融についても融資残高が減少する一方、利息返還請求金額、貸倒れともに減少しつつある。韓国消費者金融(ベルネット・クレジット)についても、貸出の回収を進めている。このようにファイナンス事業は全般に融資残高の縮小を進める一方、利息返還、貸倒れのリスクが減少しつつあり、業績の悪化には歯止めがかかってきている。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

**株式会社 日本格付研究所**

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル  
http://www.jcr.co.jp

<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

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026



# News Release

- (4) 09/3 期は外部環境の急速な悪化や販売用不動産の評価減を行ったことから営業利益は前期比 88% の大幅減益となった。また為替差損、減損損失、デリバティブ解約損などの計上により 88 億円の当期損失となった。10/3 期は販売用不動産の評価損がほとんどなくなるため表面上は営業利益の大幅増益が見込まれるが、外部環境が不透明さを増す中で本業での実態的な収益力の回復が図れるのか注視している。
- (5) 財務面では「財務体質の健全化」を重点施策とし営業貸付金の回収を進めており、09/3 期に有利子負債は減少に転じた。今後も営業貸付金の回収を進め有利子負債も圧縮していく方針である。金融機関との取引状況に問題はなく、相応の手元流動性も確保しており、社債償還については現状問題がないと考える。
- (6) 前回レビューで懸念されたファイナンス事業、プロパティ事業の事業リスクは縮小しつつあるが、外部環境が不透明な中で通販事業の収益力回復が図れるかは依然として予断を許さず、格付けの見直しは引き続き「ネガティブ」とし、今後の業績を注視していく。

以上

(チーフアナリスト 山本 昇治・シニアアナリスト 加藤 厚)

本件格付けを行うにあたり適用した主要な格付け手法は弊社のウェブサイト(<http://www.jcr.co.jp>)に「コーポレート格付けの手法」として掲載されております。格付け手法は追加・変更されることもありますが、その場合は、時系列的に掲載します。本リリースの公表日と格付け手法の公表日(各手法が有効となった日)とを照らし合わせた上で、上記格付け手法をご参照ください。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

**株式会社 日本格付研究所**

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル  
<http://www.jcr.co.jp>

< 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

< お問い合わせ先 >

情報・研修部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026