



News Release

06-D-1128

2007年3月8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プラス)
 格付けの見直し : 「安定的」
 発行登録債予備格付据置 : 「BBB+」 (トリプルBプラス)
 債券格付据置 : 「BBB+」 (トリプルBプラス)

株式会社日本格付研究所 (JCR) は以下のとおり発行登録制度に基づく発行予定債券*の予備格付け、既発行債券の格付け、並びに長期優先債務**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。

* 実際に債券が発行される場合には、その都度発行条件等を確認し個々の債券を格付けします。

** 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

【据置】

(対象)	(格付)	(見直し)			
・長期優先債務	BBB+	安定的			
(対象)	(発行予定額)	(発行予定期間)	(予備格付)		
・発行登録債	200億円	2005年8月30日から2年間	BBB+		
(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+
・120%コールオプション条項付 第2回無担保転換社債	50億円	2002年4月15日	2007年3月30日	0.20%	BBB+

【格付事由】

- 総合通販大手。カタログ事業に依存しないポートフォリオ経営を推進しており、カタログ事業で蓄積したデータベースの活用により周辺事業を強化している。
- 通販業界の市場規模は利用媒体の多様化や新規参入者の増加で拡大が続いている。利用媒体別では、インターネットの割合が上昇する半面、カタログの割合が低下する方向にあり、総合通販各社もネット通販を強化する戦略を推進している。
- 07/3期経常利益は125億円 (前期比3.2%増) と増益傾向を維持する見通し。カタログ事業は人件費や物流費の増加で引き続き減益となるが、単品通販やファイナンス事業の増益でカバーする見込みである。ネット通販での出遅れもありカタログ事業の減益傾向に歯止めがかかるかは不透明だが、周辺事業の寄与により、08/3期も現状程度の利益水準は確保できると考える。
- 財務面では有利子負債が増加傾向にあるものの、これは営業貸付金の積み上げに伴うものであり、良好な財務体質は実質的に維持されている。ただ、一方で、現預金の増加や有価証券投資などにより総資産が膨らむ傾向にあるため、資金の効率的運営が課題である。
- 足元の業績は好調だが、利益貢献の大きい国内消費者金融事業の収益がグレーゾーン金利撤廃により大きく低下していくことが見込まれている。また、ポートフォリオ経営の一角を担うカレーム事業 (呉服などの展示会販売) の事業環境も過量販売の社会問題化により悪化している。こうしたなかで、現状の収益力を中期的に維持できるかについては今後の推移を見守る必要があると考えている。

以上

(チーフアナリスト 山本 昇治・シニアアナリスト 関口 博昭)

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体から対価を要請して行っておりません。

※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

<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) JUJIPRESS 共同通信JLS
 <お問い合わせ先>
 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026 担当: 情報・研修部
<http://www.jcr.co.jp>



News Release

【電子メディア用】

総合通販大手。カタログ事業に依存しないポートフォリオ経営を推進しており、カタログ事業で蓄積したデータベースの活用により周辺事業を強化している。ネット通販での出遅れもありカタログ事業の減益傾向に歯止めがかかるか不透明であることに加え、ポートフォリオ経営の一角を担うファイナンス事業やカレーム事業（呉服などの展示会販売）の事業環境も悪化している。足元の業績は堅調であるが、現状の収益力を中期的に維持できるかについては今後の推移を見守る必要があると考えている。財務面では有利子負債が増加傾向にあるものの、営業貸付金の積み上げに伴うものであり、良好な財務体質は実質的に維持されている。

格付けは、引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

＜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＞

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

<http://www.jcr.co.jp>