

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。

## 株式会社ベネッセホールディングス（証券コード:9783）

### 【見直し変更】

長期発行体格付  
格付の見直し

A +  
ネガティブ → 安定的

### ■格付事由

- 「進研ゼミ」、「こどもちゃれんじ」を主力とする国内通信教育最大手。「進研模試」や英語能力テスト「GTEC」も手掛ける。幼児教育や初等中等教育に関する豊富な知見を持ち、教育現場と強固なリレーションを構築している。多数の潜在顧客リストも有し、国内教育事業の事業基盤は堅固。近年は中国でも通信教育の会員数を伸ばしている。介護関連は、18年3月末で富裕層向けの有料老人ホーム316施設を展開する業界大手。このほか、語学教育の「ベルリッツ」なども展開している。
- 「進研ゼミ」の会員数は16年を底に回復に転じている。潜在顧客リストの拡充と受講継続率の引き上げに向けた施策が進んでおり、今後も会員数は伸長していく可能性が高い。利益水準は過去に比べて低位だが、コスト削減が進む中、国内と中国の会員数増が牽引し、当面、増益基調を維持するとJCRではみている。また、財務体質は健全である。有料老人ホームの施設数の増加に伴いリース債務が増加しているが、施設の運営は安定しており、収支構造に問題は生じていない。以上より、格付を据え置きとし、見直しを安定的に変更した。
- 19/3期は売上高4,420億円（前期比1.7%増）、営業利益160億円（同26.7%増）の計画である。営業利益はピークであった11/3期の428億円を大きく下回る水準にある。ただ、学校向け教育事業や介護・保育事業が下支えする中、通信教育の会員数増が見込まれ、20/3期以降も利益の回復傾向は続くと考えられる。中期経営計画で掲げる21/3期営業利益350億円の達成に向けて、国内外の会員数増加のペースや、赤字が続くベルリッツの収支改善の進捗が注目点となる。
- 当社は既存事業の非連続な成長や教育と介護に続く第3の柱の創出を目指し、積極的にM&Aを活用する方針である。その進捗次第で、財務への負荷が高まる可能性がある。ただ、「進研ゼミ」や有料老人ホームは、無在庫かつ前受金型のビジネスモデルであり、運転資金負担は軽く現預金には厚みがある。また、19/3期は減配とし社外流出を抑制する方針であること、キャッシュフロー創出力が高まっていく見直しであることから、今後、M&Aへの財務面の対応力は増していくと考えられる。

（担当）殿村 成信・佐藤 洋介

### ■格付対象

発行体：株式会社ベネッセホールディングス

### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	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：2018年8月10日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也  
主任格付アナリスト：殿村 成信
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 (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)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 (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 株式会社ベネッセホールディングス
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存在する可能性がある。
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：  
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表  
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
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存在す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、結果的正確性、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。

### ■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 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