



JINUSHI  
ビジネス

## 2019年3月期 決算説明会

---



日本商業開発株式会社

Nippon Commercial Development Co., Ltd.

証券コード: 3252 (東証・名証 第1部)

2019年5月31日

## ■ 目 次

---

1. 2019年3月期 連結決算概要
2. 2019年3月期 トピックス
3. 2019年3月期 主な不動産仕入実績
4. 2020年3月期 業績予想
5. APPENDIX

## 1. (1) 2019年3月期 連結決算概要

### ■当期の経営成績の概況

- ・「JINUSHIビジネス」のさらなるマーケット拡大と機関投資家からの不動産運用ニーズに応えるべく、案件の仕入を加速させました。2017年1月に運用を開始いたしました底地特化型リート「地主プライベートリート投資法人(以下、「地主リート」といいます。)」へ2019年1月11日に11案件を売却(売却価格153.54億円)し、「地主リート」の資産規模拡大に努めました。
- ・当連結会計年度末の「地主リート」の資産規模は510億円を超え、2021年3月期に1,000億円以上の規模に向けて順調に成長しています。
- ・「JINUSHIビジネス」の海外(米国)展開につきましては、第1号案件としてロサンゼルストーランス、第2号案件としてシカゴにおいて、転用可能性が高い好立地物件を取得しスタートしています。
- ・前連結会計年度に比べ増収増益となった主な要因は、
  - ①第1四半期連結会計期間に不動産投資事業の東京都港区案件、神戸市中央区案件、福岡県古賀市案件等の売却が進んだことによるものです。
  - ②販売用不動産の仕入が順調に拡大している中、「地主リート」及び「地主リート」以外の事業会社等へ案件を追加売却したことによるものです。

### ■配当金

2018/3月期と同額の当社普通株式1株につき55円を継続します。

(単位:百万円)	2018/3月期 (前期)	2019/3月期 (当期)	対前期比	
			金額	比率
売上高	31,260	39,834	▲ +8,573	+27.4 %
営業利益	3,684	4,446	▲ +762	+20.7 %
経常利益	3,044	4,327	▲ +1,283	+42.2 %
当期純利益	1,958	2,684	▲ +726	+37.1 %
配当金(円)	55円	55円	—	—

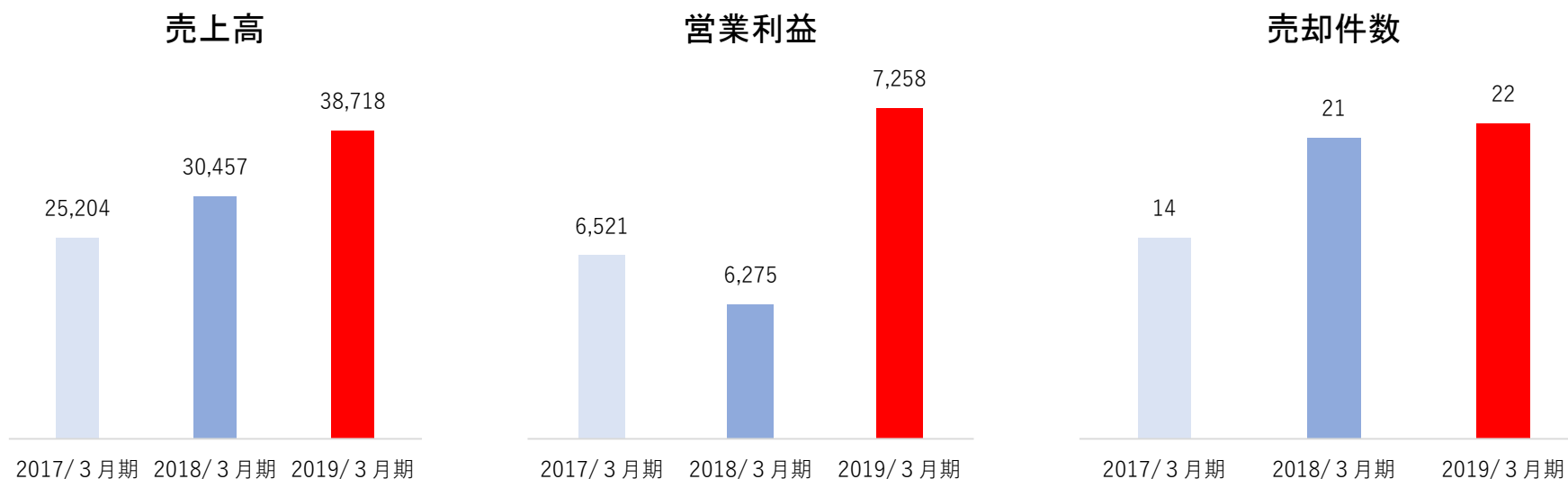
## 1. (2) 2019年3月期 セグメント別 経営成績

全事業において業績が好調に推移し、売上高及び営業利益が増加しました。  
 当社グループは、不動産投資事業を中心に「JINUSHIビジネス」の事業拡大を推進しています。  
 不動産投資事業の売上高は、「地主リート」の資産規模拡大を主として、順調な売却により大幅に増加しました。

(単位:百万円)	2018/3月期(前期)		2019/3月期(当期)		前期比	
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	31,260	100.0%	39,834	100.0%	↑ 8,573	↑ 27.4%
不動産投資事業	30,457	97.4%	38,718	97.2%	↑ 8,261	↑ 27.1%
サブリース・賃貸借・ファン ドフィー事業	480	1.5%	555	1.4%	↑ 74	↑ 15.6%
企画・仲介事業	21	0.1%	195	0.5%	↑ 174	↑ 828.5%
その他事業	356	1.1%	406	1.0%	↑ 49	↑ 13.8%
調整額(内部売上)	-56	0.0%	-42	0.0%	14	—
	金額	売上対比	金額	売上対比	増減額	増減率
営業利益	3,684	11.8%	4,446	11.2%	↑ 762	↑ 20.7%
不動産投資事業	6,275	20.1%	7,258	18.2%	↑ 983	↑ 15.7%
サブリース・賃貸借・ファン ドフィー事業	221	0.7%	303	0.8%	↑ 82	↑ 37.1%
企画・仲介事業	19	0.1%	195	0.5%	↑ 176	↑ 906.9%
その他事業	273	0.9%	295	0.7%	↑ 22	↑ 8.2%
調整額(販管費)	-3,105		-3,606		-501	

## 1. (3)不動産投資事業 セグメント

不動産投資事業は前々期(2017/3月期)と比較し、売上高及び売却件数は50%以上の増加、営業利益は10%以上の増加となりました。



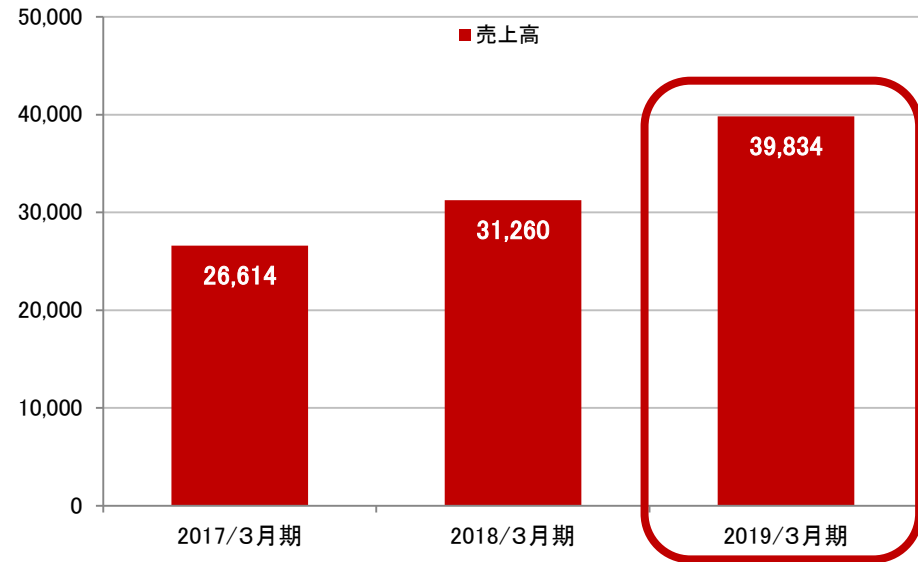
	2017/3月期	2018/3月期	2019/3月期	対2017/3月期 比較
売上高(単位:百万円)	25,204	30,457	38,718	↑ 53.6%
営業利益(単位:百万円)	6,521	6,275	7,258	↑ 11.3%
売却件数(件)	14	21	22	↑ 57.1%

## 2. 2019年3月期 トピックス

### ①売上高は7期連続の過去最高を更新

売却案件数の増加及び地主リート等へ順調な売却により、過去最高の売上高を更新しました。また、当期純利益は前期に比べ+726百万円の増加となりました。

(単位:百万円)

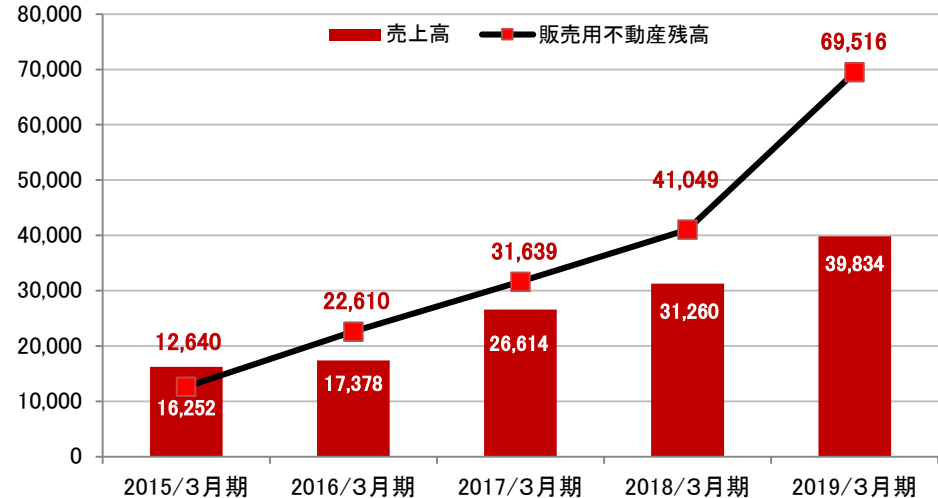


### ②販売用不動産の残高は過去最高を更新

7期連続で過去最高の売上高を更新したとともに、販売用不動産の残高も過去最高を更新しました。

なお、当連結会計年度末時点の優先交渉権ベースを含む販売用不動産の残高は、約880億円(前期末 約570億円)、案件数は59案件(前期末 40案件)と将来の利益に結び付く仕入が順調に拡大しています。

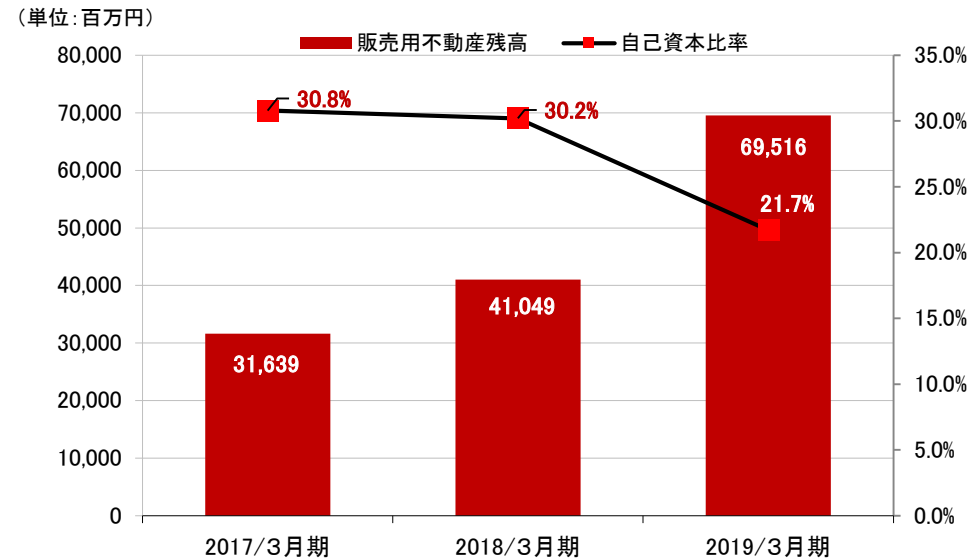
(単位:百万円)



## 2. 2019年3月期 トピックス

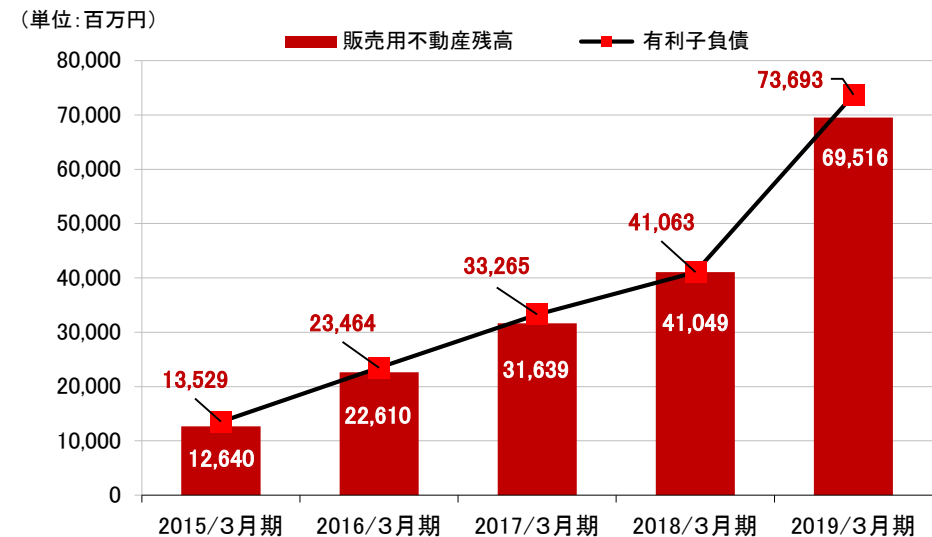
### ③「JINUSHIビジネス」の安全性

販売用不動産は、テナントと事業用定期借地権設定契約を締結しており、期間が到来（仮にテナントが着工しない場合でも、賃料開始日を設定しているため賃料が発生）すると賃料が発生し、**優良な賃貸資産**となります。自己資本比率の低下は、将来の利益に結び付く販売用不動産の増加によるものであり、事業の安全性が損なわれているものではありません。



### ④資金の機動的かつ安定的な調達

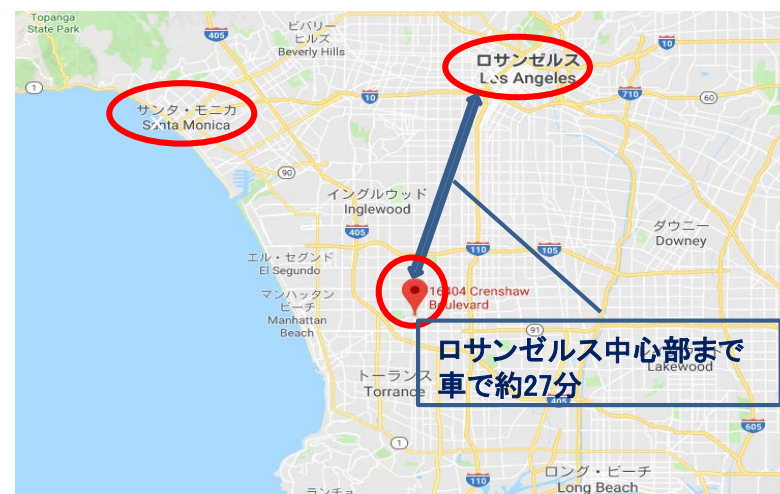
当連結会計年度末時点において、金融機関2行との間で総額57億円のコミットメントライン契約を締結しています。また、三井住友銀行をアレンジャーとし、同行初のスキームとなる大口資金枠の範囲内で複数案件の借入を可能とする、**総額200億円のシンジケートローン契約**を含む220億円の借入金枠設定契約を締結しています。



## 2. 2019年3月期 トピックス

### ⑤海外(米国)「JINUSHIビジネス」がスタート

海外(米国)「JINUSHIビジネス」第1号及び2号物件を取得しました。  
米国ロサンゼルス トーランス及びシカゴにおいて「JINUSHIビジネス」がスタートしています。





### 3. (1) 2019年3月期 主な不動産仕入実績

テナント名	商業施設及び物流施設 ※テナントの都合により 名称は非公表
所在地	東京都八王子市鎌水
敷地面積	119,452.90㎡ (36,134.50坪)



テナント名	せいおう会 鷺谷健診センター
所在地	東京都台東区根岸
敷地面積	1,153.34㎡ (348.88坪)



テナント名	ドラッグストア ※テナントの都合により 名称は非公表
所在地	東京都練馬区豊玉北
敷地面積	1,127.89㎡ (341.18坪)



テナント名	トヨタユーズック (中古自動車ロジス ティックスセンター)
所在地	千葉県千葉市 美浜区新港
敷地面積	16,912.71㎡ (5,116.09坪)



テナント名	ケースデンキ (家電量販店)
所在地	千葉県松戸市 河原塚字木戸場
敷地面積	6,610.14㎡ (1,999.57坪)



テナント名	ドラッグストア ※テナントの都合により 名称は非公表
所在地	神奈川県横浜市 磯子区西町
敷地面積	793.32㎡ (239.99坪)




### 3. (1) 2019年3月期 主な不動産仕入実績

テナント名	ラオックス大阪日本橋店 (ホテル用地)	
所在地	大阪府大阪市 中央区日本橋2丁目	
敷地面積	963.48㎡ (291.45坪)	

テナント名	ドラッグストア ※テナントの都合により 名称は非公表	
所在地	愛知県名古屋市中 千種区松幹2丁目	
敷地面積	1,847.18㎡ (558.77坪)	

テナント名	(仮称) ライフさくら夙川店	
所在地	兵庫県西宮市 御茶家所町	
敷地面積	3,070.05㎡ (928.69坪)	

テナント名	ホテル ※テナントの都合により 名称は非公表	
所在地	京都府京都市中京区 河原町通二条上る 清水町	
敷地面積	1,664.98㎡ (503.65坪)	

テナント名	海外(米国) 「JINUSHIビジネス」 Starbucks	
所在地	米国 カリフォルニア州 ロサンゼルス トーランス	
敷地面積	15,454 sf (434.31坪)	

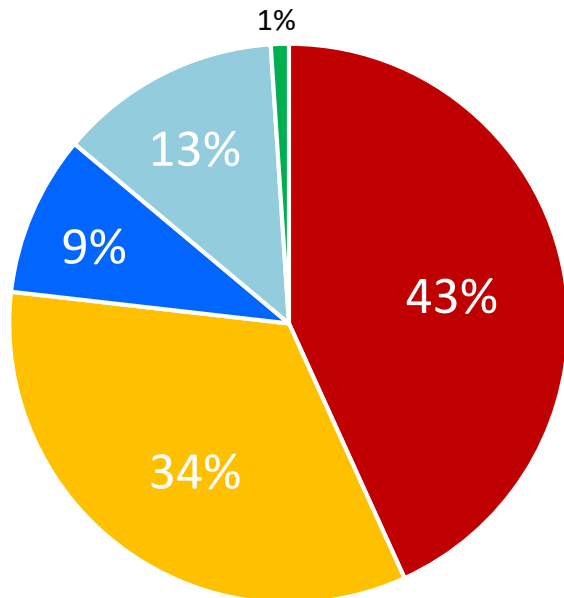
テナント名	海外(米国) 「JINUSHIビジネス」 Chipotle Mexican Grill	
所在地	米国 イリノイ州 シカゴ	
敷地面積	20,948 sf (588.71 坪)	

### 3. (2) 2019年3月末時点 販売用不動産残高の地域分散及び用途分散

#### 東京圏における「JINUSHIビジネス」の拡大

販売用不動産は東京圏案件が40%強となり同地域の仕入が順調に拡大しています。

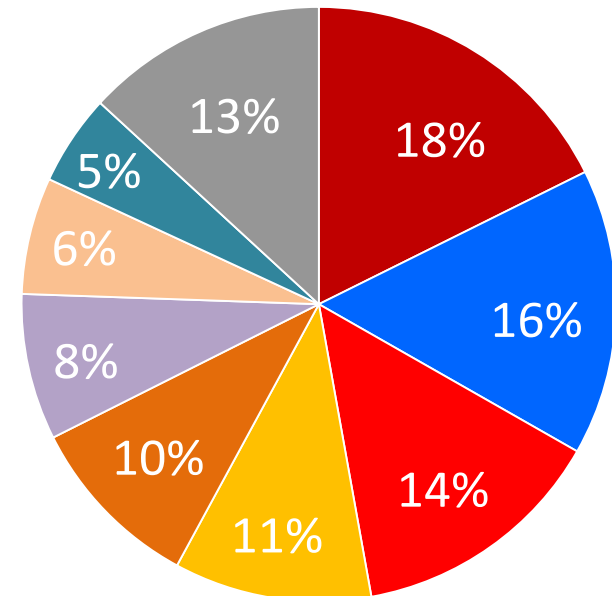
#### 地域分散



■ 東京圏 ■ 大阪圏 ■ 名古屋圏 ■ その他 ■ 海外(北米)

地域	定義
東京圏	東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県の一部(つくば市と守谷市等)
大阪圏	大阪府、兵庫県、京都府、滋賀県、奈良県
名古屋圏	愛知県、三重県、岐阜県
その他	政令指定都市及び中核都市、その周辺部(東京圏、大阪圏、名古屋圏を除きます)

#### 用途分散



■ スーパー ■ ホームセンター ■ ホームセンター  
 ■ カーディーラー ■ ドラッグストア ■ 物流・工場・倉庫  
 ■ 家電量販店 ■ 健診センター ■ その他

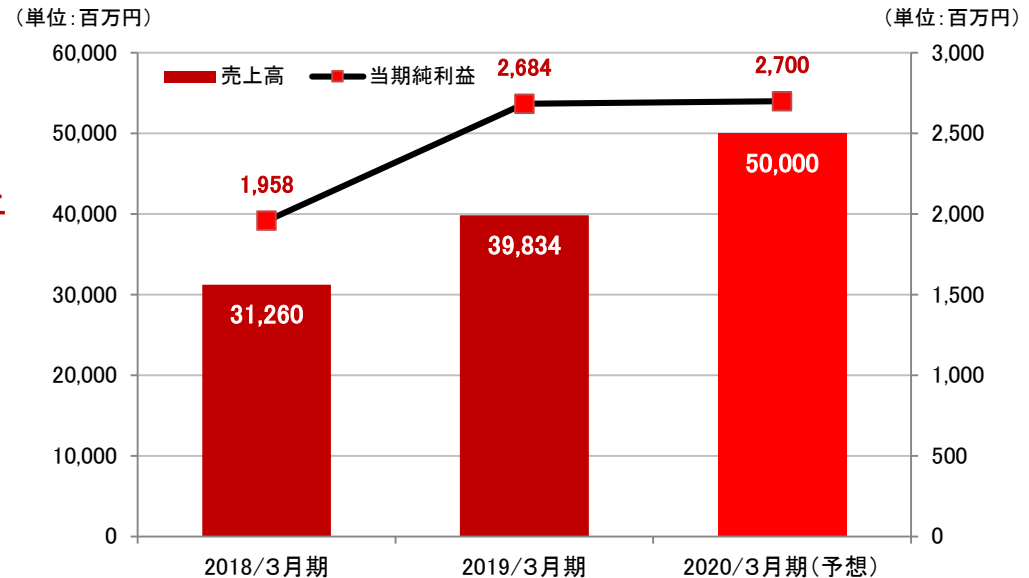
(※)その他: 飲食、スポーツクラブ、保育園、メモリアルホールなど

注/2019年3月末時点の価格ベース

## 4. (1) 2020年3月期 業績予想

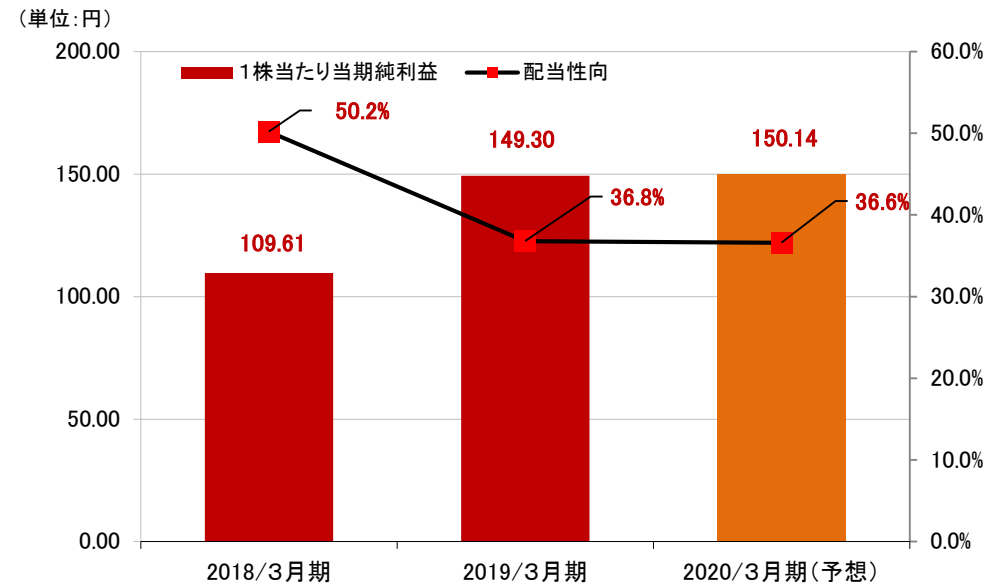
### ①売上高は8期連続の過去最高を予想

売却案件数の増加及び地主リート等への順調な売却により、2020年3月期も過去最高の売上高を予想しています。



### ②安定配当55円を継続

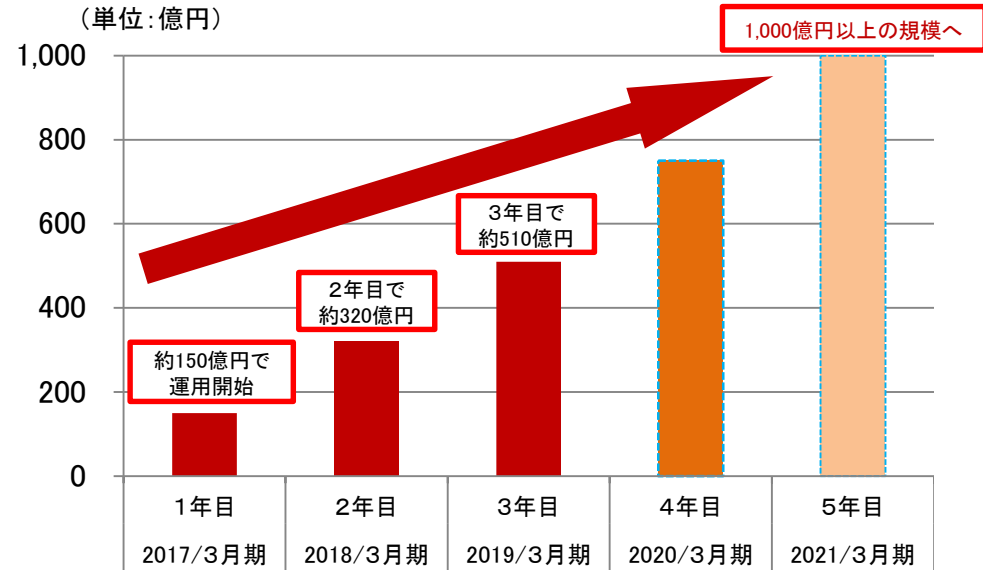
配当政策につきましては、長期的かつ安定的な事業基盤の強化のために必要な内部留保の充実をはかるとともに、投資家の皆様への利益還元を狙いとして、**安定した配当を継続**することを基本方針としています。また、業績動向を踏まえた配当とすることも同様に重要と考えています。



## 4. (2) 「地主リート」の資産規模

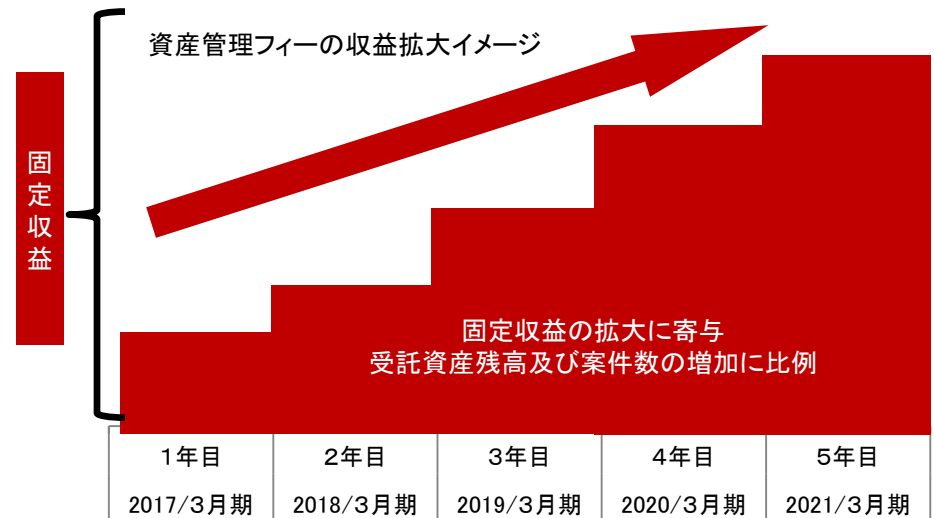
### ①2021年3月期には1,000億円以上の資産規模へ

スポンサーサポート契約を活用し、「地主リート」は運用開始から5年で1,000億円以上の資産規模へと着実に押し進めます。



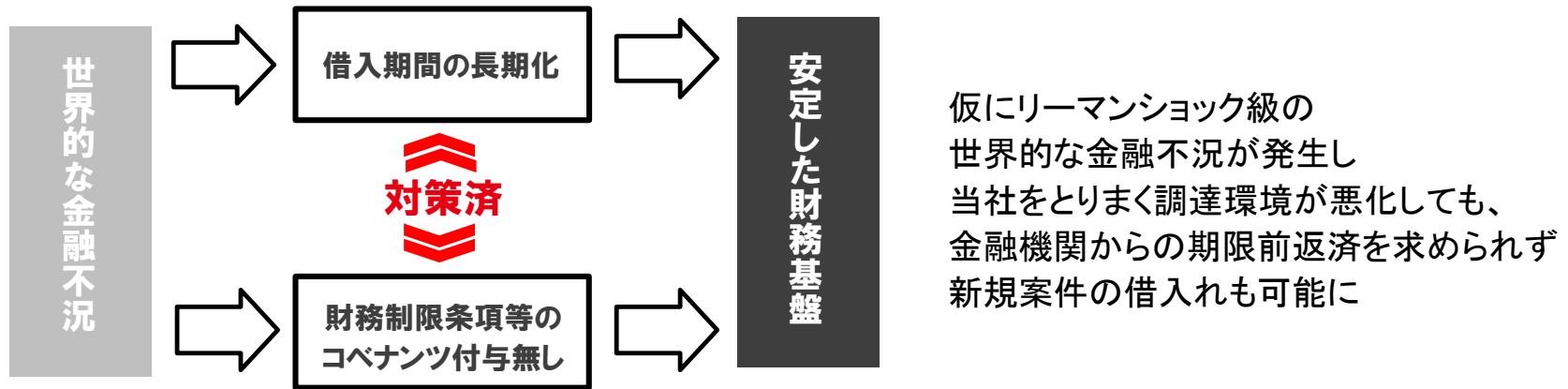
### ②当社グループの固定収益の拡大

「地主リート」の資産規模の拡大により、受託資産残高及び受託案件数に応じて、資産管理フィー(AMフィー、PMフィー)が増加することから、当社グループの固定収益の拡大に繋がります。



## 4. (3) 財務戦略(借入枠増額及び有利な借入条件への変更など)

## さらなる強固な財務基盤の構築



## ◇コミットメントライン契約

貸出コミットメントの総額	5,700百万円
借入実行残高	3,651百万円
差引額	2,049百万円

## ◇借入枠設定契約

貸出枠の総額	22,000百万円
借入実行残高	5,978百万円
差引額	16,021百万円

①取引金融機関の増加

②借入期間の長期化(10年~30年)

③財務制限条項等のコベナント条項、期限の利益の喪失条項の撤廃

④コミットメントライン等、幅広いバンクフォーメーションによる大口の借入枠確保

## 5. APPENDIX (1) 社会貢献活動 スポーツ支援

冠スポンサーとして協賛した「第80回 日本商業開発(株)全日本ベテランテニス選手権2018」(名古屋・福岡の両会場、公益財団法人日本テニス協会主催)が10月に実施されました。



名古屋 会場	東山公園 テニスセンター
福岡 会場	博多の森 テニス競技場
期間	2018年10月1日 ～ 10月9日

### Point1 第80回と歴史ある記念すべき節目の大会

男女ともに35歳から85歳以上まで、それぞれ5歳刻みの年齢別種目で日本一が競われる、全国のベテランテニス大会の頂点に立つ大会です。

### Point2 テニスの普及と強化に力を注ぎ更なる発展を目指す日本テニス協会の考えに賛同

日本の選手が世界で大活躍していることにより、テニスへの社会全体の関心が高まり、老若男女を問わず幅広い年齢層の方がプレーを楽しまれています。今後も日本テニスの発展に貢献する同協会の考えに賛同し、応援していきます。

## 5. APPENDIX (2) 社会貢献活動 文化支援

関西での活動に軸足を置きながら全国各地でも演奏を行っている「公益財団法人 日本センチュリー交響楽団」のスペシャルスポンサーとして協賛しました。



名 称	公益財団法人 日本センチュリー交響楽団
所在地	大阪府豊中市
創 立	1989年
主席 指揮者	飯森 範親
ホームページ	<a href="http://www.century-orchestra.jp/">http://www.century-orchestra.jp/</a>

### Point1 地域連携や教育プログラムにも力を注いでいる

豊中市に本拠地を置くオーケストラであり、音楽の殿堂「ザ・シンフォニーホール」などで定期的に演奏する他、地域連携や次世代への教育プログラムにも力を注いでいます。

### Point2 2019年に創立30周年を迎える全国屈指の交響楽団

当交響楽団は1989年に活動を開始し、2019年に楽団創立30周年を迎えました。現在は50名のメンバーが在籍し、飯森範親氏が首席指揮者を務め、多彩な活動を行っています。



## 5. APPENDIX (3) 株主優待

「全国共通お食事券 ジェフグルメカード」を年2回(基準日3月及び9月)を所有株式数に応じて贈呈いたします。ジェフグルメカードは、全国35,000店舗の加盟店でご利用いただけ、下記内容が特徴であります。

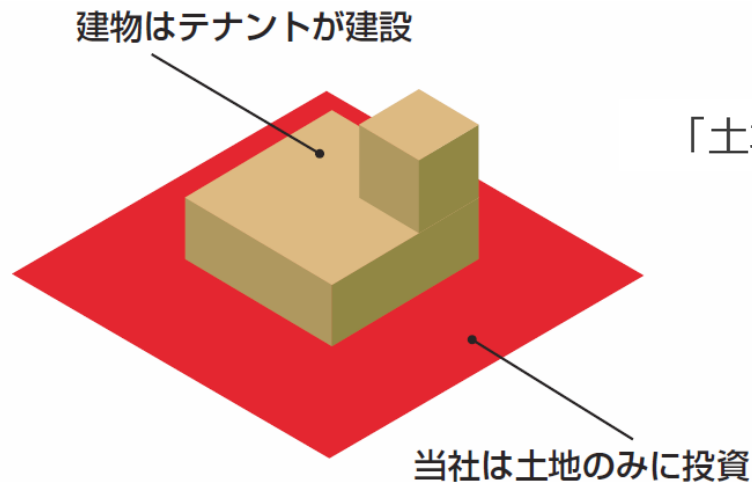
- ・全都道府県にお店があり、郊外にもお店が多いのが特徴です。
- ・おつりが出ます。
- ・有効期限はございません。

なお詳細(使えるお店等)は、ジェフグルメカードのHPをご覧ください。

(<http://www.jfcard.co.jp/>)

	基準日	3月31日	9月30日	年間
	発送時期	6月下旬	12月中旬	
所有株式数	300株以上～700株未満	3,000円 (500円×6枚)	3,000円 (500円×6枚)	6,000円 (500円×12枚)
	700株以上	6,000円 (500円×12枚)	6,000円 (500円×12枚)	12,000円 (500円×24枚)

## 「JINUSHI ビジネス」とは



「土地を買う。土地を貸す。貸している土地を売る。」

||

**地主** JINUSHI  
ビジネス

「土地を買う。土地を貸す。貸している土地を売る。」

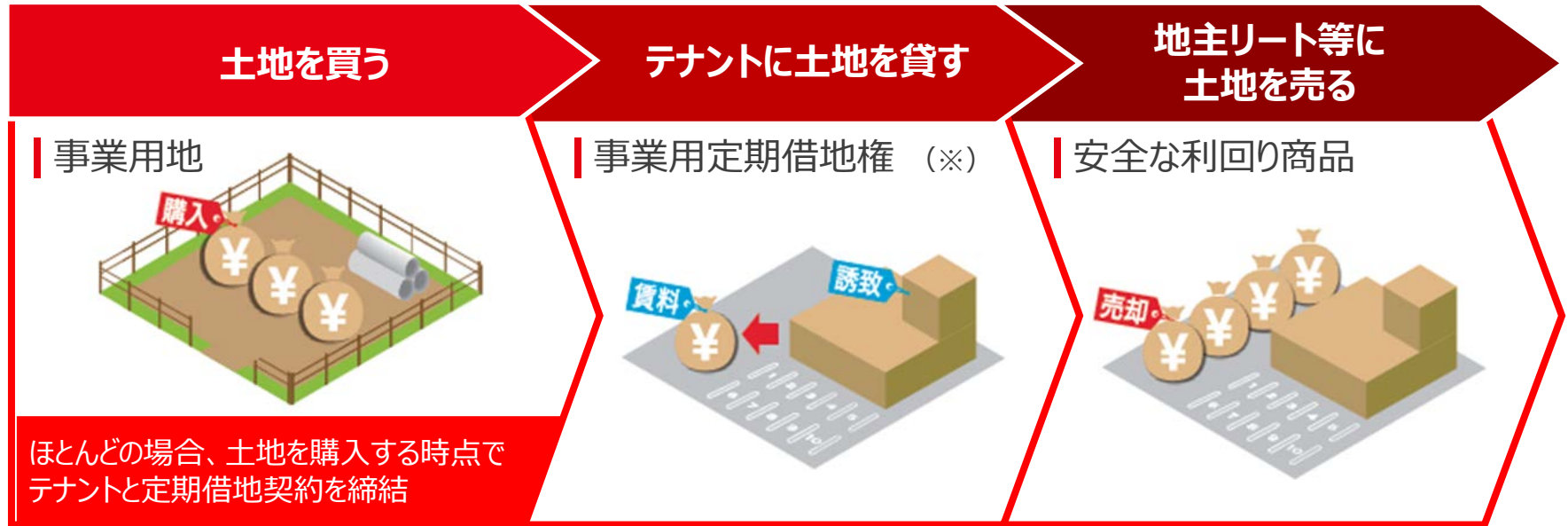
建物を建てずに「地主」に徹するから「JINUSHIビジネス」といいます。

土地を購入し、その土地を事業用定期借地権で

食品スーパーなどのテナントにお貸しして、借地料をいただくことにより、

安全な不動産投資商品を作るビジネスモデルです。

## 「JINUSHI ビジネス」の場合



(※) 事業用の定期借地制度は、地主保護を目的として創設された制度であり、「JINUSHIビジネス」はこの制度をベースにした不動産投資手法です。

## 従来の商業施設開発の場合



# 「JINUSHI ビジネス」のポイント

## エリア

将来にわたり急激に人口が減らない首都圏、関西圏及び地方中核都市を中心としたエリア

## 立地条件

テナントが撤退してもまた新たなテナントに貸せるような、汎用性の高い土地

## 転用性

将来にわたり住宅等の別用途に転用可能な土地



社内の  
厳格な  
投資基準

## テナント例



食品スーパー



ドラッグストア



ホテル



ホームセンター

厳しい投資基準をクリアする“優良な土地”のみを扱う

# 「JINUSHI ビジネス」の3つの強み



JINUSHI  
ビジネス

20年～30年程度の長期の契約期間で、建物はテナントが投資するため、**退去リスクが低く、長期安定収益**が見込めます。



建物の建設・所有はテナント負担であるため、**保守・修繕・改装などの追加投資が不要**です。

定期借地契約の期間満了後は、**土地が更地で戻るため、最大価値で資産が返還**されます。

## なぜ「JINUSHIビジネス」×「私募R E I T」か？

22

機関投資家の  
不動産運用ニーズ地主 JINUSHI  
ビジネス × 私募R E I T

長期安定した  
インカムゲインの  
実現

- 低金利環境において国債対比で超過リターンの実現が可能な運用商品への期待の高まり

=

- 事業用定期借地契約により長期安定収益が見込める
- 保守・修繕・改装などの追加投資が不要
- 建物はテナント自身が多額の投資により新築するため、テナント退去リスクが極めて低い
- 土地のみへの投資のため災害リスク、建物施工（法令遵守）リスクが極めて低い

大幅な  
元本価格変動の  
回避

- リーマンショック時に多くの運用商品の価格が大幅に下落、多数の機関投資家において売却損の計上や減損処理を強いられた教訓もあり、価格変動リスクの回避を嗜好

=

- 経年劣化の無い土地のみであること、変動の無い安定賃料をベースとするため、鑑定評価の変動は極めて少ない
- 定期借地契約の期間満了後は、土地が更地で返還されるため、高い流動性が確保できる（売却益の享受も可能）
- 非上場である私募R E I Tを選択することで、資本市場の影響を回避し、不動産の価値に依拠した評価が可能



JINUSHI  
ビジネス



日本商業開発株式会社  
Nippon Commercial Development Co., Ltd.

#### ■ ディスクレームー(免責条項)

本資料は投資家の参考に資するため日本商業開発株式会社(以下「当社」という)の現状をご理解いただくため作成したものです。

本資料には、当社及び当社のグループ会社(以下当社と併せて「当社グループ」という)の財務状況、経営成績、事業等に関する将来予想の記述が含まれております。かかる将来予想に関する記述は、その性質上、発生の可能性が不確定な将来の事由や環境に左右されるため、リスクや不確実性を内在しております。実際の財務状況、経営成績、事業等は、かかる将来予想と大きく異なる結果となりうることをあらかじめご承知願います。

また、本資料に記載されている当社グループ以外の企業等に係る情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等については当社は何らの検証も行っておらず、これを保証するものではありません。