



2021年12月期 第2四半期 決算説明資料 (四半期決算短信の補足資料)

2021.8.12



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

証券コード: 3252
<https://www.ncd-jp.com/>

目次

1. 2021年12月期第2四半期(1月～6月) 連結決算概要
2. 財政状態に関する説明
3. 2021年6月末時点 販売用不動産残高の地域分散及び用途分散
4. 株式会社ツノダの株式の取得(子会社化)について
5. 地主リートについて
6. 2021年12月期連結業績予想
7. APPENDIX
 - ・ 大手リース会社との業務提携による財務体質強化について
 - ・ 長期賃貸事業の取り組みによる事業構造の安定化について
 - ・ 新市場区分「プライム市場」適合に関するお知らせ
 - ・ 商号の変更(地主株式会社)について

1. 2021年12月期第2四半期(1月～6月)連結決算概要①

引き続きコロナ禍でも、テナントの退店や賃料の減額などが発生していない長期安定収益を生み出す「JINUSHIビジネス」に対する評価が、金融機関や投資家を中心に高まり、大手リース会社等へ販売用不動産の売却を行いました。

また、本年5月には株式会社ツノダの発行済株式の全てを取得し、子会社化することで同社が所有する優良な不動産を取得するなど、「JINUSHIビジネス」用不動産の仕入を推し進めてまいりました。

		2020/12月期 2Q (前期) (2020/4～2020/9)	2021/12月期 2Q (当期) (2021/1～2021/6)	2021/12月期 通期業績予想
売上高	(百万円)	18,496	26,624	51,000
営業利益	(百万円)	1,637	2,499	5,400
経常利益	(百万円)	1,453	2,442	4,200
親会社株主に帰属する四半期純利益	(百万円)	1,196	1,736	2,900
1株当たり四半期純利益	(円)	65.45	94.98	158.59

※当社は2020年12月24日に開催の臨時株主総会で、「定款一部変更の件」が承認されたことを受けて、2020年12月期より決算期を3月31日から12月31日に変更しました。また、国内子会社の決算期も3月31日から12月31日に変更しました。これに伴い、前第2四半期連結会計期間は2020年7月1日から2020年9月30日まで、また連結累計期間は2020年4月1日から2020年9月30日まで、当第2四半期連結会計期間は2021年4月1日から2021年6月30日まで、また連結累計期間は2021年1月1日から2021年6月30日までと対象期間が異なっております。

1. 2021年12月期第2四半期(1月～6月)連結決算概要②

		2020/12月期 (前期)	2021/12月期 2Q (当期)	増減
総資産額	(百万円)	71,220	75,756	+4,535
内 現金及び預金	(百万円)	20,897	18,915	▲1,982
内 販売用不動産	(百万円)	38,387	44,416	+6,028
内 有形固定資産	(百万円)	3,436	3,493	+56
総負債額	(百万円)	46,379	49,414	+3,035
内 借入金	(百万円)	43,189	41,160	▲2,028
純資産	(百万円)	24,841	26,341	+1,500
自己資本比率	(%)	34.9	34.8	▲0.1

1. 2021年12月期第2四半期(1月～6月)連結決算概要③

(単位:百万円)	2019/3月期	2020/3月期	2020/12月期 (9ヶ月決算)	2021/3月期 想定値*	2021/12月期 (2Q)
売上高	39,834	74,187	29,886	50,845	26,624
売上総利益計	8,172	9,100	5,019	—	4,336
内 ストックビジネス	1,111 (13.6%)	2,068 (22.7%)	1,144 (22.8%)	—	748 (17.3%)
内 フロービジネス	7,060 (86.4%)	7,032 (77.3%)	3,874 (77.2%)	—	3,588 (82.7%)
営業利益	4,446	5,244	2,420	4,729	2,499
経常利益	4,327	4,599	2,157	4,523	2,442
当期純利益	2,684	3,177	1,644	3,373	1,736

※()内は構成比。

〔※〕「2021/3月期想定値」

2020年12月期の決算数値(2020年4月1日から2020年12月31日までの9ヶ月決算)に、2021年12月期第1四半期決算数値(2021年1月～3月)を加算した想定値です。

1. 2021年12月期第2四半期(1月～6月)連結決算概要④

- 当社のストックビジネスの推移については右記の通りです。
- 今後は長期賃貸事業から得られる賃料収入等のストックビジネスや地主リートの運用から得られる地主アセットマネジメント(株)のアセットマネジメント収益をより一層拡大していきます。
- 将来的には、固定費に対するストック収益によるカバー比率を高めていき、事業構造を安定化させ、持続的な成長を目指します。

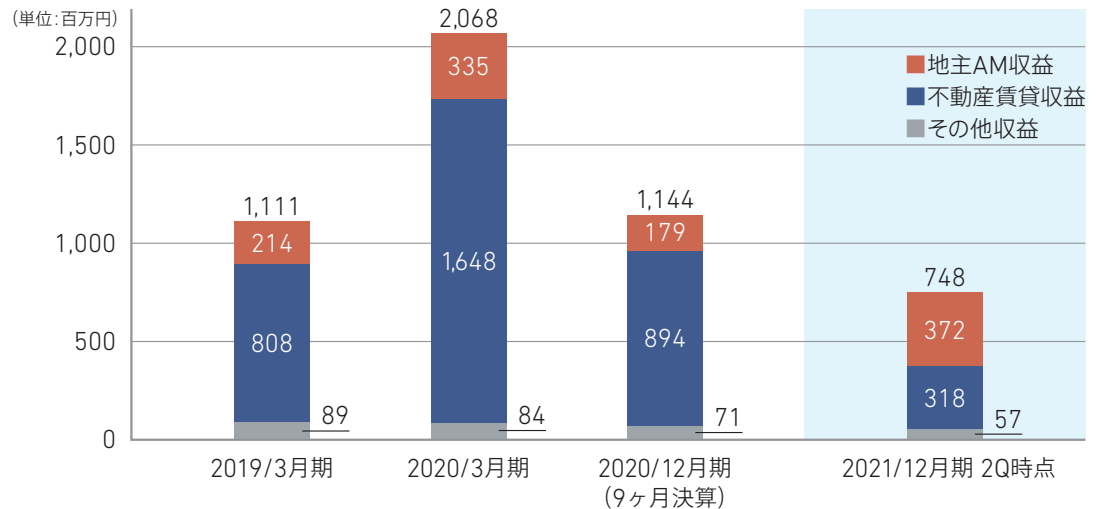
ストックビジネスの定義

アセットマネジメント収益＋不動産賃貸収益＋
その他収益(PM＋サブリース＋運営管理)

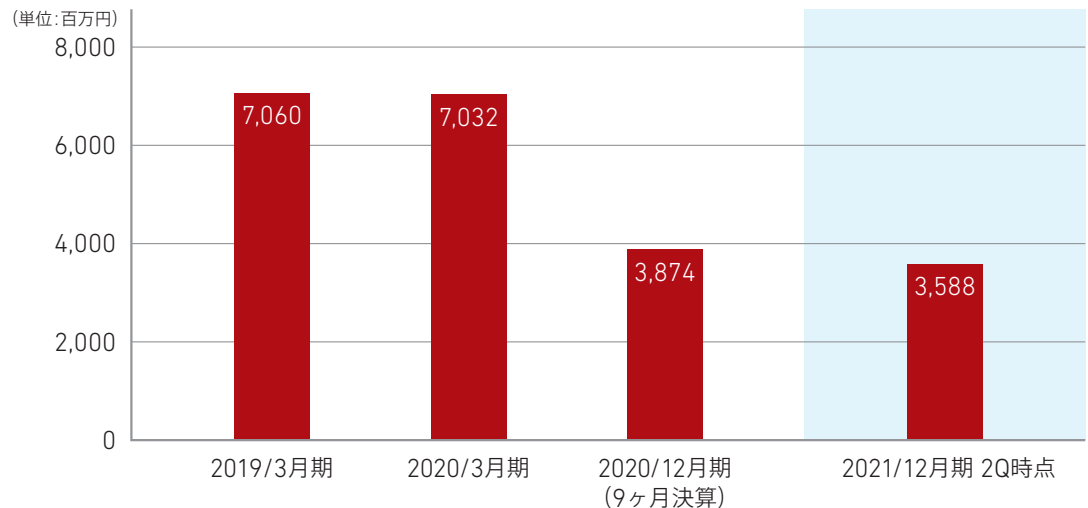
フロービジネスの定義

不動産売却益のみ

ストックビジネス売上総利益

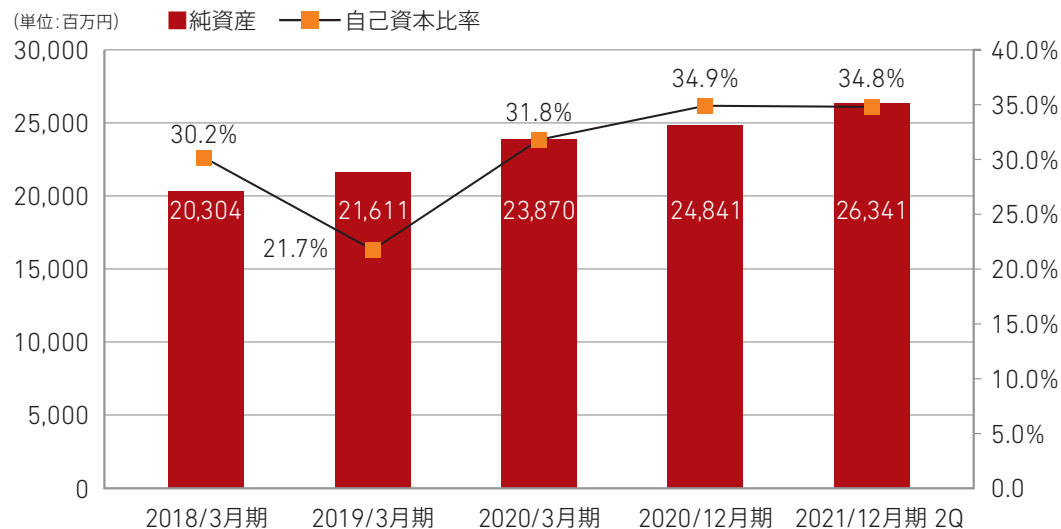
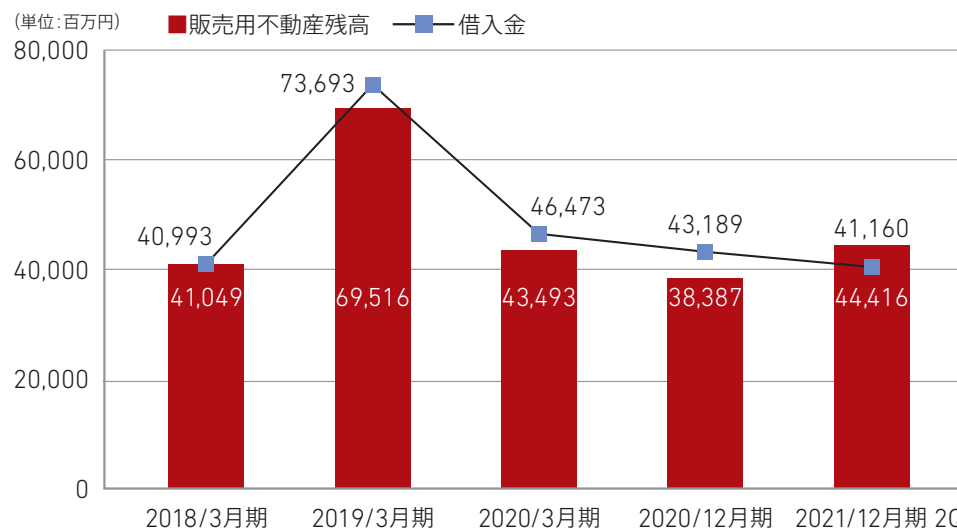


フロービジネス売上総利益



2. 財政状態に関する説明①

- 当社の販売用不動産は、取得時からテナントと契約を締結することにより、長期安定収益を生み出す資産です。
- コロナ禍でもテナントの退店や賃料の減額等が発生していない「JINUSHIビジネス」に対する評価が、機関投資家を中心に一層高まり大手リース会社等へ販売用不動産の売却が進みました。
- 販売用不動産の仕入は順調に進んでおります。また、純資産の増加や自己資本比率の向上等、財務面も健全な状況です。



2. 財政状態に関する説明②

- 当社は重要な財務指標である ネットD/Eレシオ(※1) や DCR(※2) を大幅に改善させており、今後も一定の範囲内でコントロールしながら健全な財務基盤を維持します。
- 信用力の向上→機動的かつ安定的な資金調達→「JINUSHIビジネス」拡大の好循環を継続しております。

	2019/3月期	2020/3月期	2020/12月期	2021/12月期2Q
売上高当期純利益率	6.7%	4.3%	5.5%	6.5%
自己資本比率	21.7%	31.8%	34.9%	34.8%
ネットD/Eレシオ※1	2.54倍	1.04倍	0.90倍	0.85倍
DCR(債務回収比率)※2	354%	205%	176%	182%

※1 ネットD/Eレシオ 純有利子負債を純資産で割り、算出する

$$\text{純有利子負債}(\text{有利子負債} - \text{現金及び預金}) / \text{純資産}$$

※2 DCR(債務回収比率) 有利子負債を下記の資産項目で割り、算出する

$$\text{有利子負債} / (\text{現金及び預金} + \text{投資有価証券} + \text{有形固定資産})$$

2. 財政状態に関する説明③ (「JINUSHIビジネス」と強固な財務基盤)

あらゆるリスクイベント(コロナ禍、リーマンショック等)に 耐性がある強固なビジネスモデルと財務基盤

「JINUSHIビジネス」の 安定性および安全性

長期安定収益

- 長期の安定的な契約に基づき、リーマンショックの際も収益が変動せず
- これまでテナントの退店、賃料減額の実績なし。テナント構成の約8割が生活密着型の業種であるため、コロナ禍でも賃料減額なし

災害リスクがない

- 建物を保有しないため、自然災害(地震、台風、水害など)による収益変動の実績なし

資産価値が下がりにくい

- 建物はテナント負担で建てられ、定期借地契約の期間満了後はテナント負担で更地に。最大価値で資産が返還される

大手リース会社との
業務提携による財務体質強化

長期の借入金調達

財務制限条項無しの借入

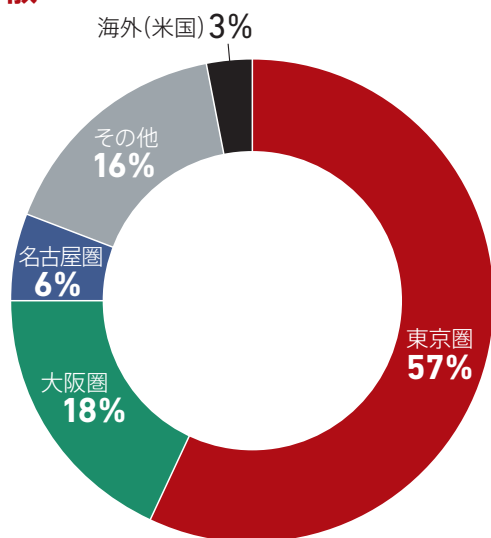
メガバンクを中心とした
大口融資枠の設定

保有不動産からの賃料収入による
安定したキャッシュフロー

3. 2021年6月末時点 販売用不動産残高の地域分散及び用途分散

「コロナショック」とも呼ばれるような世界規模の経済的影響の中、2021年6月末時点の当社が展開する「JINUSHIビジネス」のテナントは、**生活必需品を取扱う業種(物流を含む)で約8割**を構成しており、このようなテナントはコロナ禍でも巣ごもり消費により、引き続き経営成績は好調であります。

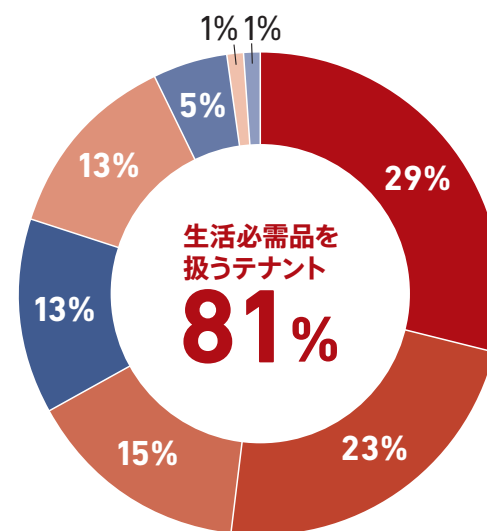
地域分散



■東京圏 ■大阪圏 ■名古屋圏 ■その他 ■海外(米国)

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
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 ■ドラッグストア
 ■カーディーラー ■物流・工場・倉庫 ■飲食
 ■家電量販店 ■その他(※)

(※) その他: 住宅地等

注/2021年6月末時点の価格ベース

4. 株式会社ツノダの株式の取得(子会社化)について

当社は、2021年4月15日開催の取締役会において、マーキュリア日本産業成長支援投資事業有限責任組合が保有する株式会社ツノダ(以下、「ツノダ」といいます。)の発行済株式の全てを取得して、子会社化することについて決議し、2021年4月30日付で同組合と株式譲渡契約を締結いたしました。

これに基づき、2021年5月31日付で当社はツノダの全株式を取得し、子会社化しております。

■株式の取得の理由

当社は、事業用定期借地権を利用した不動産投資手法を「JINUSHIビジネス」と名付け、建物を建てず土地のみに投資し、土地を賃貸することで安定的な収益が長期にわたって見込め、追加投資のかからない安全な不動産投資商品をつくる事業を展開しております。

ツノダは、かつて自転車製造業を展開し、人気の高い商品を作り出すなど、販売と製造の最先端を走り、昭和38年には名古屋証券取引所に上場するまでに成長した企業であります。現在は非上場で、自転車製造を行っておらず、事業収益の大半は優良な旧工場用地等の活用など不動産賃貸業によるものです。

このたび当社は、ツノダが所有する不動産を取得することが可能となることから、ツノダの発行済株式の全てを取得することを決定いたしました。

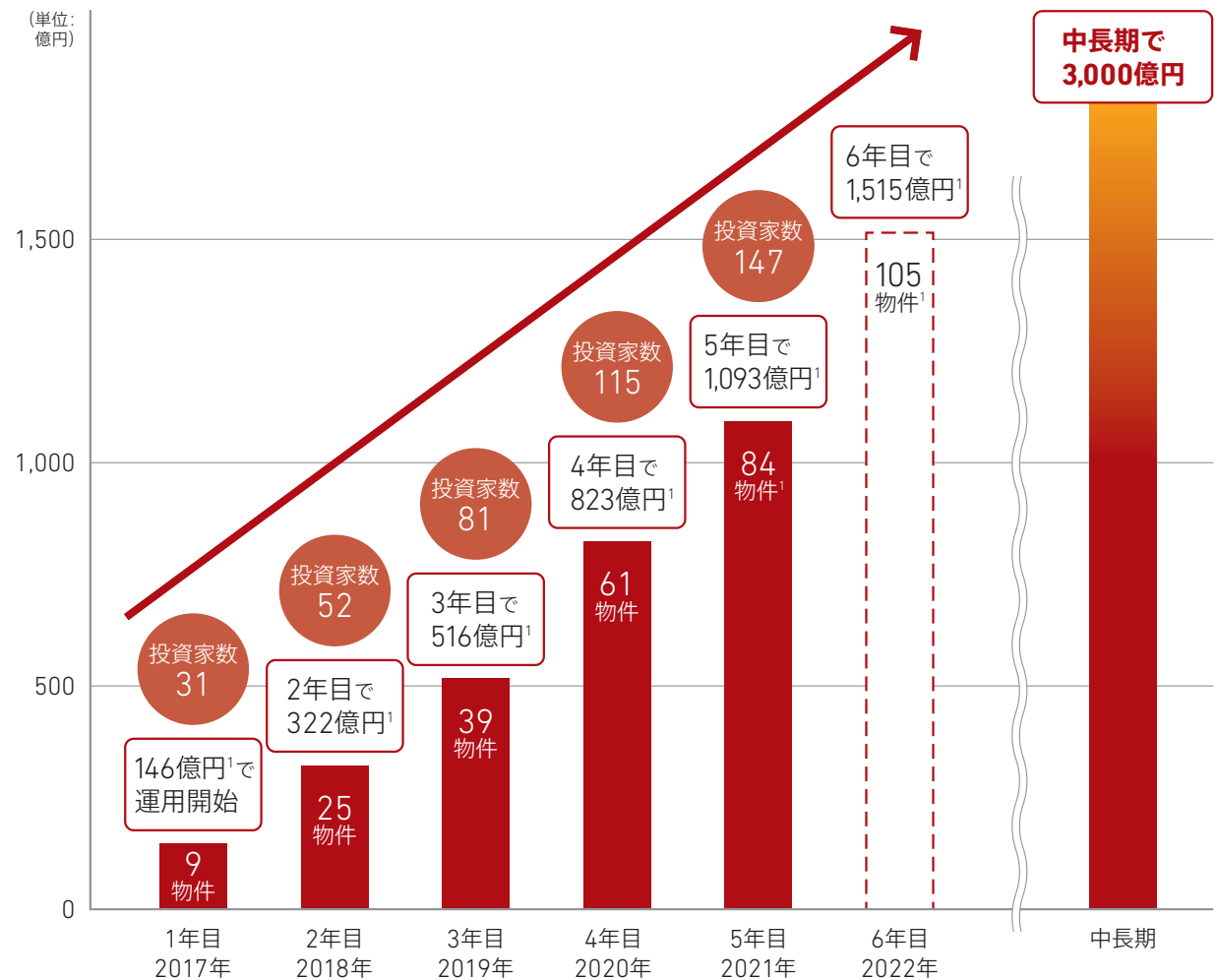
所在地	土地面積	テナント
愛知県小牧市堀の内(※)	10,283.13坪(33,993.82㎡)	ホームセンター
愛知県名古屋市中区丸の内	556.47坪 (1,839.57㎡)	データセンター
岐阜県大垣市寺内町	1,479.79坪 (4,891.88㎡)	ドラッグストア

(※) 2021年7月16日付で包括売買契約に基づきSMFLみらいパートナーズ(株)へ売却いたしました。

■企業結合日 2021年5月31日(株式取得日)
2021年6月30日(みなし取得日)

5. 地主リートについて (1) 資産規模

- 当社は、地主アセットマネジメント株式会社及び地主リートとの間でスポンサーサポート契約を締結しており、地主リートのスポンサー会社であります。このスポンサーサポート契約に基づいて、地主リートへ2021年1月8日に「JINUSHIビジネス」による不動産投資商品を11案件売却(売却価格12,585百万円)しております。
- 地主リートは2021年1月8日に、運用開始から5年連続となる、5回目の増資を終え、設立当初掲げた「運用開始5年目に1,000億円以上の資産規模」との目標を達成し、今後は中長期的に3,000億円以上の規模を目指していきます。

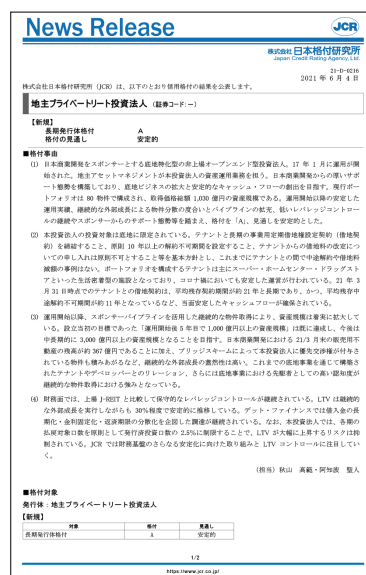


注1. 取得時の鑑定評価額ベースの金額です。億円未満を切り捨てて記載しています。また、5年目の金額及び物件数は第5次募集直後の数値を、6年目の金額及び物件数は2021年3月の4物件譲渡と第6次募集において予定する25物件取得を踏まえた数値を、それぞれ記載しています。

- 上記シナリオは一定の仮定及び前提に基づく現時点における想定であり、その実現を保証するものではありません。
- 不動産市況その他様々な要因により上記シナリオを達成できない可能性があります。

5. 地主リートについて (2) 格付取得

- 地主リートは、2021年6月4日付で、株式会社日本格付研究所（JCR）より長期発行体格付を新規に取得しました。
- 第三者専門機関からの客観的な評価を得ることで、地主リートに対する信用評価の補完に資するものと考えています。



出所：2021年6月4日付JCRニュースリリース
<https://www.jcr.co.jp/download/76732dd0768e666a63a92a6b0bfd0520b74146de6dd69ec7a3/21d0216.pdf>

格付概要

格付機関	対象	格付	見通し
JCR	長期発行体格付	A	安定的

評価ポイント

1. 運用開始以降の安定した運用実績

- 投資対象を底地に特化
- テナントとの長期（20年から30年程度）の事業用定期借地権設定契約（原則10年以上の解約不可期間、借地料改定は原則不可）
- これまでテナントとの間で中途解約や借地料減額の事例はない
- テナントはスーパー・ホームセンター・ドラッグストア等の生活密着型施設が90%以上を占めており、コロナ禍においても安定的に運営
- テナントとの平均残存契約期間約21年、平均残存中途解約不可期間約11年と、当面安定したキャッシュフローを確保

2. 継続的な外部成長とパイプラインの拡充

- スポンサーパイプラインを活用した継続的な物件取得により、資産規模は着実に拡大し、物件分散が進展
- スポンサーからのサポート態勢は厚く、継続的な外部成長の蓋然性は高い
- これまでの底地事業を通じて構築されたテナントやデベロッパーとのリレーション、さらには底地事業における先駆者としての高い認知度が継続的な物件取得における強み

3. 低いレバレッジコントロールの継続

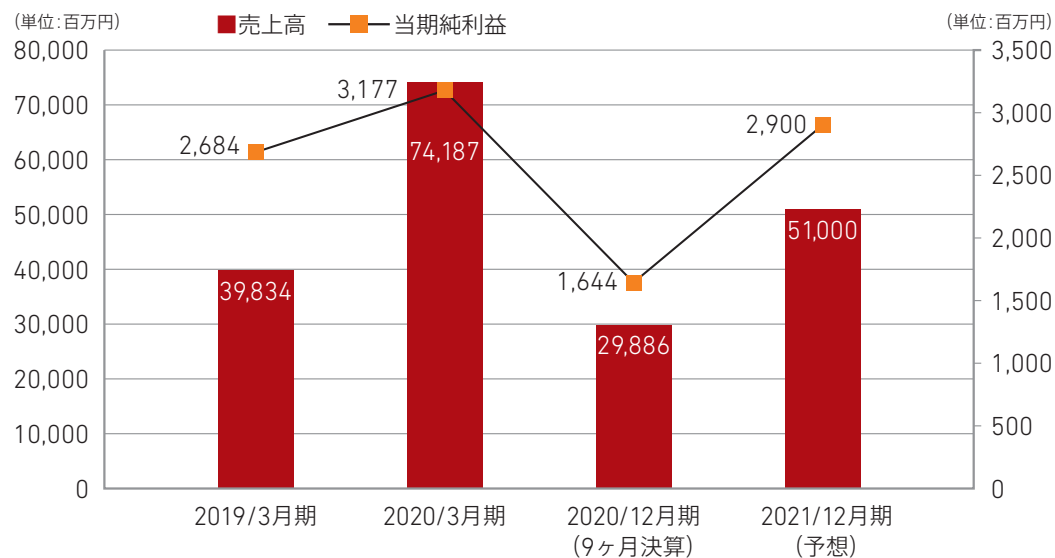
- J-REITと比較して保守的なLTVコントロールを継続、30%程度で安定的に推移
- 借入金は長期借入比率・固定金利比率100%、平均借入残存期間約5年と長期化・金利固定化に加え、返済期限の分散化を企図した調達を継続

6. 2021年12月期連結業績予想

2021年2月10日に公表しました「2021年12月期連結業績予想」に記載の売上高・利益の水準で推移する見通しにつき業績予想の変更はありません。

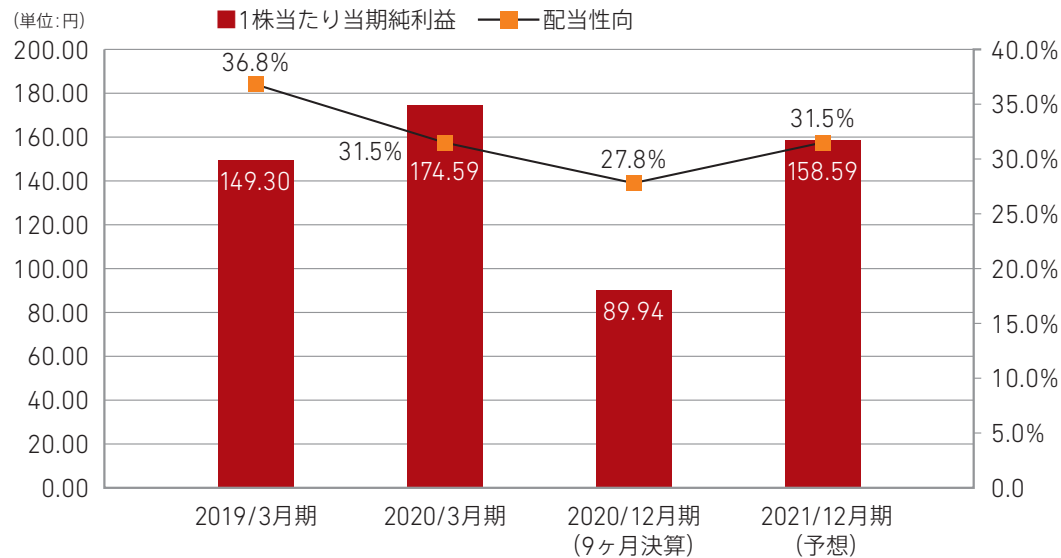
①増収増益を計画

- コロナ禍においても「JINUSHIビジネス」が高く評価されていることを踏まえ、新規販売用不動産の仕入に注力し、事業拡大に努めます。
- 長期賃貸事業を拡大し、より安定した事業構造を構築していきます。



②安定配当を継続

- 長期的かつ安定的な事業基盤強化のために、必要な内部留保の充実を図るとともに、投資家の皆様への利益還元を狙いとして、業績動向を踏まえ、安定した配当を継続することを基本方針としております。

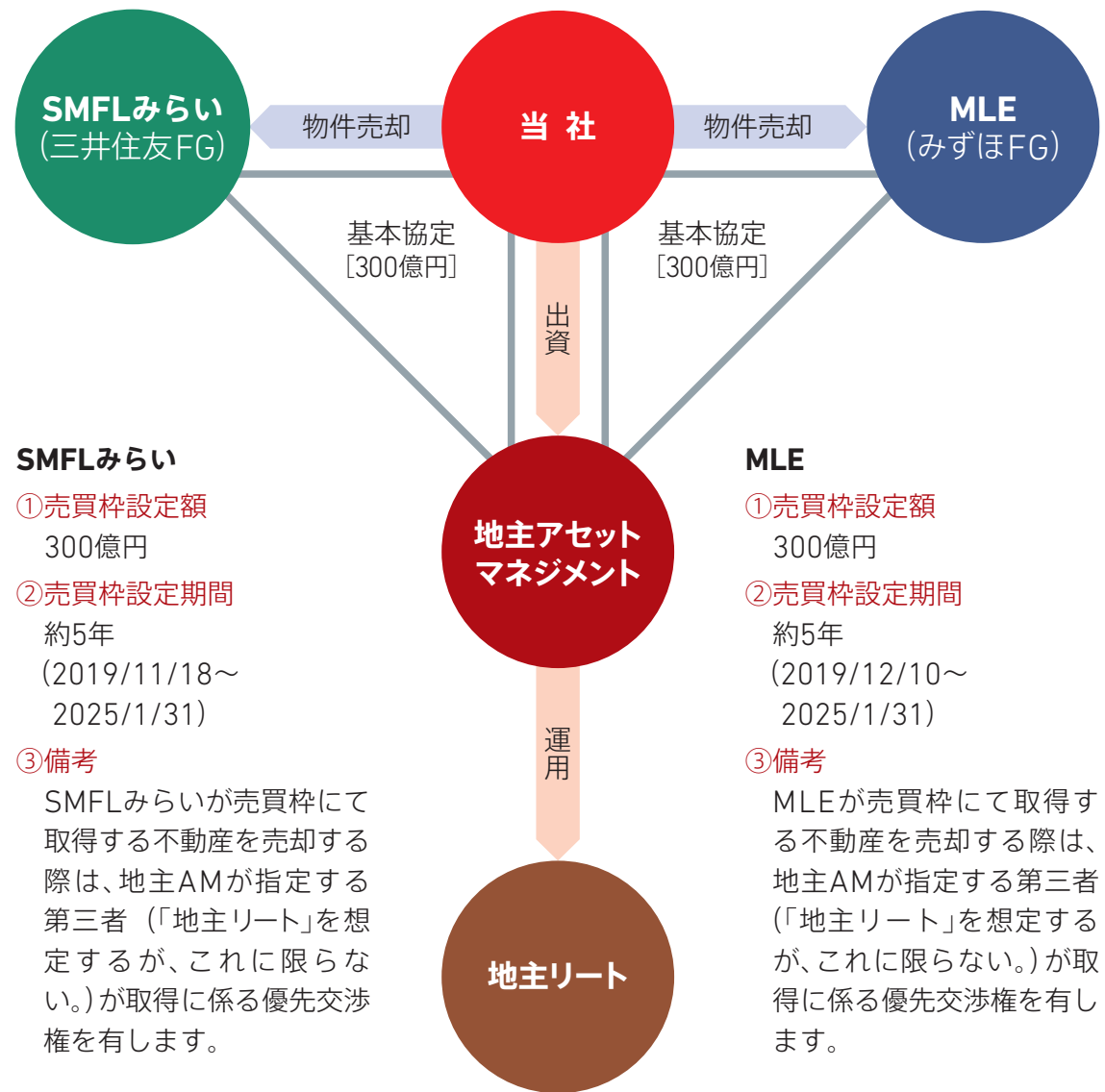




7. APPENDIX

大手リース会社との業務提携による財務体質強化について

2019年に、当社及び当社100%子会社の地主アセットマネジメント株式会社の地主アセットマネジメント株式会社は、三井住友ファイナンス&リース株式会社の100%子会社であるSMFLみらいパートナーズ株式会社(以下「SMFLみらい」という。)、みずほリース株式会社の100%子会社であるエムエル・エステート株式会社(以下「MLE」という。)とそれぞれ、販売用不動産(信託受益権を含む、以下「不動産」という。)の包括的な売買取引に係る合計600億円の枠(以下「売買枠」という。)を設定する旨の基本協定書を締結しました。この売買枠の活用により、機動的な物件売却が検討可能となり、財務規律を維持した柔軟なバランスシートのマネジメントが可能になりました。



長期賃貸事業の取り組みによる事業構造の安定化について

前連結会計年度より、将来の予期せぬマーケット環境の変動に備え、より安定した事業構造の構築を図るべく、長期賃貸事業、いわゆるストックビジネスの取り組みを始めました。

「JINUSHIビジネス」による不動産投資商品を長期保有することで、安定的な賃料収入であるストック収益を拡大していきます。将来的には固定費に対するストック収益によるカバー比率を高めていき、事業構造を安定化させ、継続的な成長を目指します。

固定資産(土地)残高

当第2四半期連結会計期間末：2,961百万円
※前連結会計年度末に販売用不動産2,867百万円を長期保有としております。

「JINUSHIビジネス」による
不動産投資商品を
長期保有し賃料収入を獲得

長期安定収益の拡大

固定費以上の安定収益を確保

事業構造の安定化及び
継続的な成長へ

新市場区分「プライム市場」適合に関するお知らせ

- 当社は7月9日、東京証券取引所から市場区分の見直しについて、「プライム市場」への上場維持基準に適合しているとの一次判定結果通知を受け取りました。
- プライム市場の上場維持審査では流通株式数、流通株式時価総額といった複数の基準があり、同日の一次判定結果によると当社は移行基準日(本年6月30日)においていずれの項目でも適合と判定されました。
- 今後、当社は本年9月1日から始まる新市場区分の選択期間内に、取締役会決議を経て、プライム市場への申請に係る手続きを適切に進めることといたします。

		当社の数値
株主数	(人)	17,821
流通株式数	(単位)	115,267
流通株式時価総額	(円)	20,425,227,984
流通株式比率	(%)	63.0
売買代金	(円)	118,183,730

※(参考) 本年4月から6月の日々最終価格の平均値(小数点第二位以下、省略) 1,771.9円

商号の変更(地主株式会社)について

2022年1月10日より商号変更

地主株式会社

JINUSHI Co., Ltd.

当社は2000年4月に創業し、独自の不動産投資手法「JINUSHIビジネス」により、追加投資がかからず、安定的な収益が長期にわたって見込める不動産投資商品を開発し、売却する事業を展開してまいりました。自然災害やマーケットボラティリティに強く、長期にわたり安定的に収益

を得ることができる「JINUSHIビジネス」商品へのニーズは根強く、底地マーケットは更に拡大していくものと考えております。このたび、社名を「日本商業開発株式会社」から「地主株式会社」へ変更することで、市場において事業モデルをより一層広めてまいります。



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。