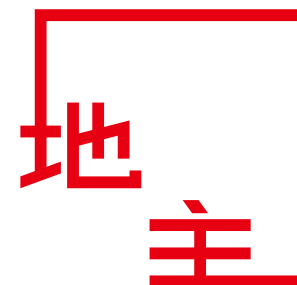


2024年12月期 第3四半期決算説明資料

2024.11.12



JINUSHI
ビジネス

JINUSHI Co., Ltd.

地主株式会社

証券コード：3252

<https://www.jinushi-jp.com/>

社業、地主。

地主リートの成長とともに**日本の大地主**を目指す。

わたしたちは、2000年の創業以来、定期借地権を活用し、土地のみに投資する JINUSHIビジネスを行ってまいりました。土地を買い、土地を貸す。自ら建物を建てず、所有もしない。貸している土地を、長期に安定した収益が見込める不動産金融商品として、投資家のみなさまにご提供する。このビジネスには、今後も大きな可能性があります。

「地主」という言葉が、新しい意味と価値を持つ時代が始まろうとしている。これからも、地主株式会社を、何卒よろしく願いいたします。



会社名 : 地主株式会社 (JINUSHI Co., Ltd.)
本社 : 東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
新丸の内ビルディング 13F
設立 : 2000年4月7日
資本金 : 6,461百万円 (2024年9月末時点)
組織形態 : 監査等委員会設置会社 (指名・報酬委員会設置)
上場市場 : 東証プライム市場 [証券コード3252]

代表者 : 代表取締役社長 西羅弘文
取締役 : 6名 (内、独立社外取締役 (監査等委員) 4名)
連結従業員数 : 111名 (2024年11月時点)

CONTENTS

目次

P 4	1. 2024年12月期 第3四半期 連結決算概要
P 5	2024年12月期 第3四半期 エグゼクティブサマリー
P 6	2024年12月期 第3四半期 連結決算概要
P 8	2024年12月期 連結業績予想修正（上方修正）
P 9	2024年12月期 業績進捗について
P10	株主還元
P11	TOPIC 地主リートの第9次増資（2025年1月実施予定）について
P12	TOPIC 公募増資及び自己株式の売出（2024年7月11日発表・実施済）
P13	2. 事業の進捗
P14	2024年12月期 第3四半期 事業の進捗
P19	3. 中期経営計画
P29	APPENDIX

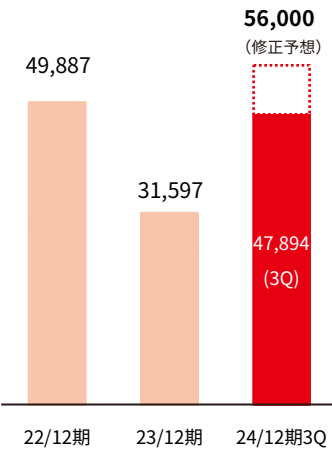
1. 2024年12月期 第3四半期 連結決算概要

2024年12月期 第3四半期 エグゼクティブサマリー

- 24/12期3Q決算は、売上高47,894百万円、当期純利益4,860百万円と、前年同期比で増収増益
- 24/12期通期業績予想について、業績上振れの可能性が高まったことを踏まえ、売上高56,000百万円（期初予想比+1,000百万円）、当期純利益5,600百万円（同+600百万円）に上方修正
- 仕入も3Q累計で51件・45,100百万円と、過去最高の年間仕入契約件数となった23/12期と同様に好調に推移

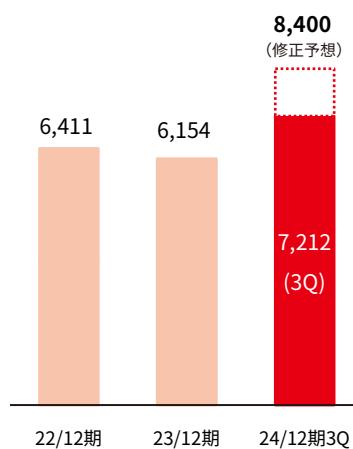
（単位：百万円）

売上高



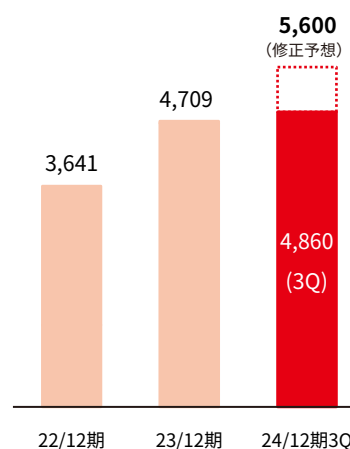
前年同期比 : +22,683 百万円
対通期進捗率 : 85.5 %

営業利益



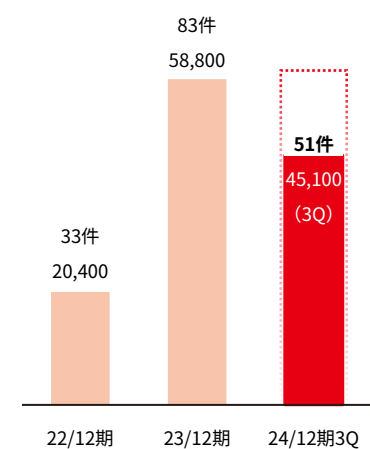
前年同期比 : +1,170 百万円
対通期進捗率 : 85.9 %

当期純利益



前年同期比 : +182 百万円
対通期進捗率 : 86.8 %

仕入 (契約件数・契約額)



前年同期比 : ▲17件・+200百万円

地主

2024年12月期 第3四半期 連結決算概要① 損益計算書

- 24/12期3Qは、前年同期比で増収増益
- JINUSHIビジネスの評価向上ならびに投資家からの強い需要は継続

(単位：百万円)	23/12期3Q ①	24/12期3Q ②	前期比 ②-①	主な要因	23/12期 (前期)
売上高	25,210	47,894	+22,683	● 売却案件の増加	31,597
営業利益	6,042	7,212	+1,170		6,154
営業外収益	410	142	▲ 268		227
営業外費用	463	710	+246		663
経常利益	5,988	6,645	+656		5,718
特別利益	1,207	—	▲ 1,207	● (ご参考：23/12期) 固定資産 (大阪市中央区の土地) の売却	1,489
特別損失	40	40	▲ 0		40
法人税等	2,451	1,741	▲ 710	● 子会社清算に伴う税効果 ^{※1} (実効税率低下による利益寄与)	2,431
親会社株主に帰属する四半期純利益	4,678	4,860	+182		4,709
1株当たり四半期純利益 (円)	260.26	279.57	+19.31		267.76
売上高営業利益率 (%)	24.0	15.1	▲ 8.9		19.5
売上高純利益率 (%)	18.6	10.1	▲ 8.4		14.9

※1. 2016年に連結子会社化したニューリアルプロパティの豪州子会社清算に伴う、繰延税金負債の取崩による法人税等調整額の減少349百万円

2024年12月期 第3四半期 連結決算概要② 貸借対照表

- 24/12期3Qの仕入は、引き続き好調に推移。24/12期3Q末の販売用不動産残高は63,324百万円（前期末比+3,264百万円）と良好な水準
- 24/12期3Q末の自己資本比率は38.2%と、財務規律の30%以上を維持

(単位：百万円)	23/12期末	24/12期3Q末	増減
	①	②	②-①
総資産	101,482	113,231	+11,749
内、現金及び預金	23,092	29,964	+6,872
内、販売用不動産	60,060	63,324	+3,264
内、有形固定資産	14,859	15,165	+305
総負債	69,980	69,747	▲ 232
内、借入金	62,666	63,143	+477
純資産	31,501	43,484	+11,982
自己資本比率 (%)	30.9	38.2	+7.3
ネットD/Eレシオ ^{※1} (倍)	1.26	0.76	▲ 0.49
DCR (債務回収比率) ^{※2} (%)	163.9	134.7	▲ 29.2

※1. ネットD/Eレシオ=純有利子負債（有利子負債-現金及び預金）/純資産

※2. DCR（債務回収比率）=有利子負債 /（現金及び預金+投資有価証券+有形固定資産）

2024年12月期 連結業績予想修正（上方修正）

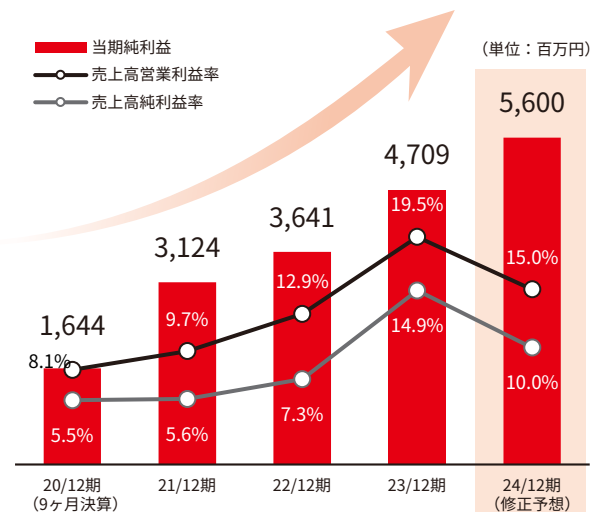
- 当期に予定している売却案件の大半は確定済であり、業績達成確度および上振れの可能性が高まったことを踏まえ、上方修正
- 期初予想から増収増益の見通しであり、中期経営計画（26/12期）で掲げる当期純利益70億円の達成に向けて順調に進捗

(単位：百万円)	24/12期 (期初予想) ①	24/12期 (修正予想) ②	差異 ②-①	23/12期 (前期実績) ③	差異 ②-③
売上高	55,000	56,000	+1,000	31,597	+24,402
営業利益	8,200	8,400	+200	6,154	+2,245
経常利益	7,300	7,400	+100	5,718	+1,681
当期純利益	5,000	5,600	+600	4,709	+890
1株当たり 当期純利益 (円)	277.26 ※1	308.05 ※1	+30.79	267.76	+40.29
売上高 営業利益率 (%)	14.9	15.0	+0.1	19.5	▲4.5
売上高 純利益率 (%)	9.1	10.0	+0.9	14.9	▲4.9

※1. 2024年7月11日に決議した公募増資及び自己株式の売出による影響を反映

上方修正の主な要因

- 売上高、営業利益、経常利益の増収増益要因
 - 売却価格上昇による、売上や利益の増加
 - 売却案件の一部入替え
- 当期純利益の増益要因
 - 子会社清算に伴う利益寄与（実効税率低下等）



2024年12月期 業績進捗について

- 業績予想上方修正後の売上高560億円、営業利益84億円、当期純利益56億円の達成確度は高い
- 来期以降の利益成長に向け、テナント業種の多様化、土地のオフバランス提案等による仕入の拡大に注力

24/12期通期見通しについて

- 24/12期4Q（3ヵ月）で想定する変動要素は少ない
- 来期以降の成長に向け、仕入の拡大に注力

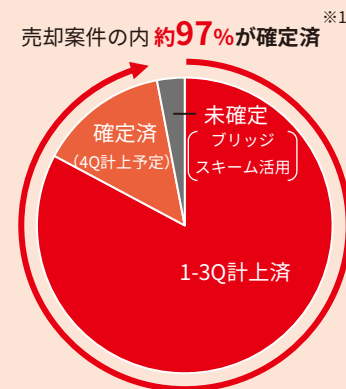
単位：百万円	3Q累計実績 ①	通期修正予想 ②	4Q計上見込み ②-①
売上高	47,894	56,000	8,105
営業利益	7,212	8,400	1,187
経常利益	6,645	7,400	754
当期純利益	4,860	5,600	739

※1. 24/12期に見込む不動産売却に関する売上総利益を基準として算出
 ※2. JINUSHI USAへの円建て貸付金における、米ドル期末レートへの換算・洗替に伴う為替差損益
 ※3. 2016年に連結子会社化したニューリアルプロパティの豪州子会社

今期業績の達成確度は高い

来期以降の利益成長に向け、仕入の拡大に注力

- 売却案件は97%が確定済。未確定分もブリッジスキーム活用により売却見込み
- 販管費、営業外費用（支払利息等）も想定通り進捗



- 変動要素は、米国子会社への貸付に伴う為替影響（3Q末レート142円・為替差益43百万円）
- 当期の為替想定レートは140円。円安は為替差益発生

単位：百万円

3Q時点の為替影響 (+…為替差益 ▲…為替差損)		
米国子会社への円建貸付※2	+43	変動
豪州子会社事業(終了済)※3	▲118	確定(変動無)
計	▲75	—

株主還元（2024年2月13日発表から変更無し）

- 23/12期末の株主の皆様への提供を最後に株主優待を廃止。現金配当で還元する方針へ変更
- 着実な利益成長および良好な事業環境を踏まえ、24/12期は85円/株（23/12期比+30円）と大きく増配予想

株主還元方針の変更（現金配当を重視）

- 株主優待を廃止し、**現金配当で還元する方針へ変更**
- 安定配当の方針は継続。成長投資と株主還元のバランスを意識、
利益成長による増配を目指す
- 当社株式の流動性の更なる向上を目指し、**中間配当を実施**

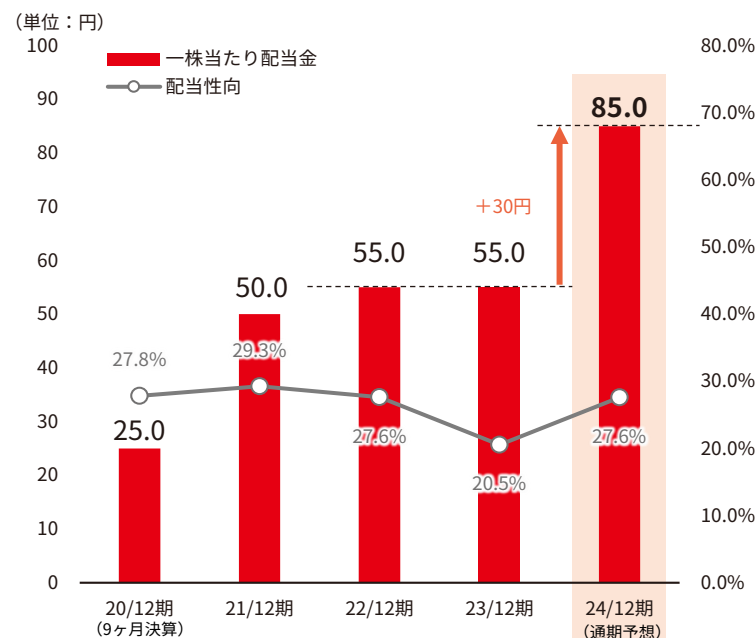
株主還元方針変更後の内容

	2024年12月期（通期予想）			2023年12月期		
	中間	期末	合計	中間	期末	合計
現金配当	42.5円	42.5円	85.0円 (+30.0円)	—	55.0円	55.0円
株主優待	廃止			グルメカードやカタログから、1点を選択。中間、期末の計2回実施 300株以上：3,000円相当 700株以上：6,000円相当		

※1. 2024年7月11日に決議した公募増資及び自己株式の売出による影響を反映
 ※2. 配当利回りは各期末における終値を元に算出
 ※3. 20/12期（9ヶ月決算）の配当利回りは12ヶ月換算して算出

現金配当

- 24/12期は、現金配当を**85円/株（+30円）**に大きく引上げ、優待廃止相当分を上回る現金配当を実施



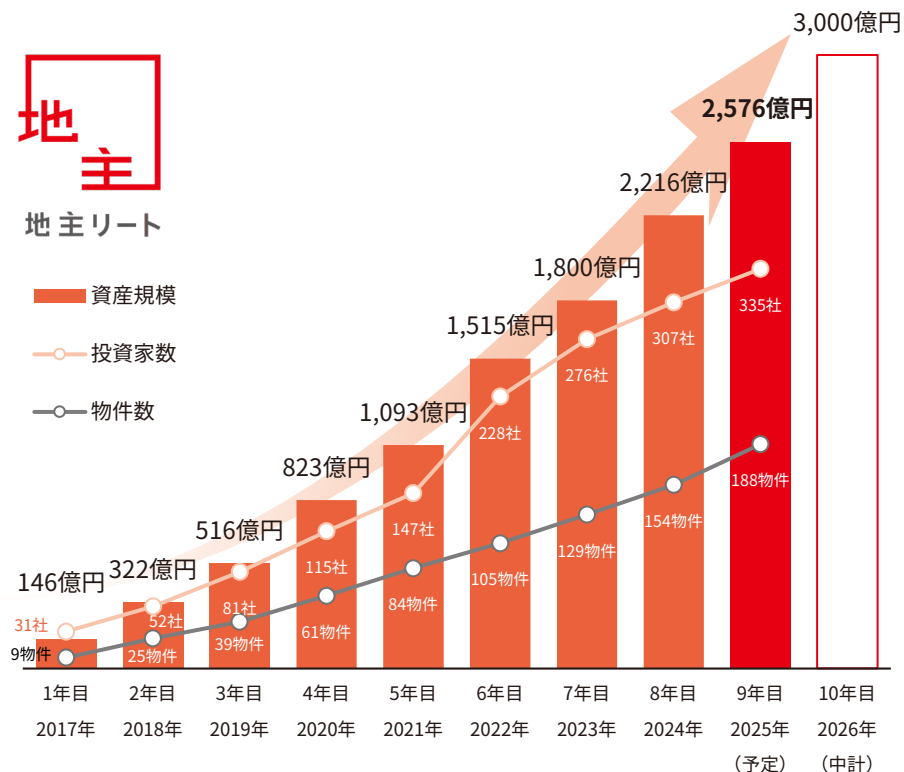
EPS(円)	89.94	170.90	199.16	267.76	308.05 ^{※1}
配当利回り ^{※2,3}	2.0%	2.9%	3.0%	2.5%	—

TOPIC 地主リートの第9次増資（2025年1月実施予定）について ^{※1}

- 国内唯一の底地特化型私募リート「地主プライベートリート投資法人（地主リート）」は2017年1月の運用開始以降、毎年増資を実施
- 2025年1月には、第9次増資により資産規模は2,576億円に拡大。中期目標の資産規模3,000億円を通過点に、早期に5,000億円を目指す

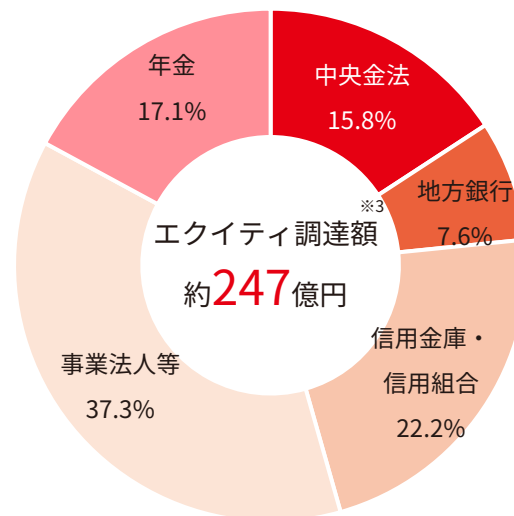
地主リート資産規模推移 ^{※2}

- 第9次増資により約360億円の物件を取得予定。資産規模は2,576億円に拡大
- 中期目標の資産規模3,000億円を通過点に、早期に5,000億円を目指す



第9次増資の投資家需要

- 長期安定収益が見込めるJINUSHIビジネスと、地主リートの運用実績を高く評価
- エクイティ調達額247億円に対し、年金や事業法人など70社（新規32社）の強い需要を獲得



※1. 本スライドは、2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

※2. グラフ内の各数値は各募集直後の数値を記載（各年の資産規模は取得時の鑑定評価額ベース。但し、2023年は2023年7月3日時点、2026年は中期経営計画の目標値を記載）

※3. 調達額247億円については、各種手数料等を控除する前の募集額を記載

TOPIC 公募増資及び自己株式の売出（2024年7月11日発表・実施済）

- 2024年7月11日に、10年ぶりとなる公募増資及び自己株式の売出を決議
- 本件による調達資金82億円は、更なる利益成長に向けたJINUSHIビジネスの仕入に活用

公募増資・自己株式売出しの概要

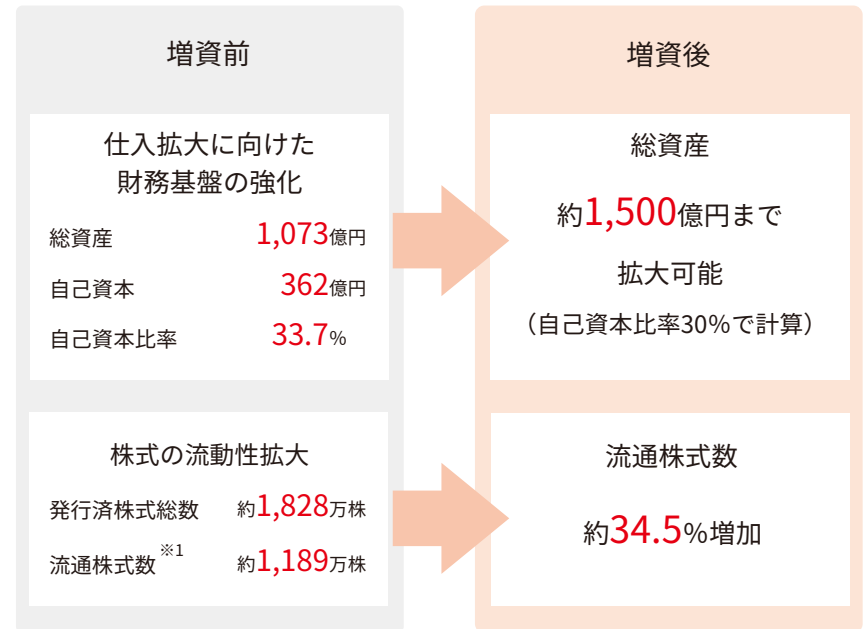
- 合計約400万株の増資・自己株式の売出を実施
(19.4%の希薄化)
- 発行価格は2,168円。82億円を調達

公募増資及び自己株式の売出しの概要

募集形式	● 国内公募売出し
募集・ 売出株式数 (確定値)	<ul style="list-style-type: none"> ● 新株式発行： 2,865,300株 ● 自己株式処分： 700,000株 ● 第三者割当分： 418,600株 <p style="text-align: right;">合計 3,983,000株</p>
スケジュール	<ul style="list-style-type: none"> ● 決議日： 2024年7月11日 ● 条件決定日： 2024年7月23日 ● 払込日： 2024年7月29日 ● 受渡日： 2024年7月30日 <p>〔 第三者割当分（418,600株）は、申込期日2024年8月26日・ 払込期日2024年8月27日にて実施 〕</p>

実施の目的

- 仕入拡大に向けた財務基盤の強化と、株式の流動性拡大が目的
- 総資産は約1,500億円まで拡大可能となり、流通株式数は3割以上増加。仕入拡大による持続的な成長と企業価値向上を目指す



※1. 発行済株式総数から、自己株式や役員等の保有株数を除いた株数

2. 事業の進捗

2024年12月期 第3四半期 事業の進捗

- フロービジネスは、前年同期比で増収増益
- ストックビジネスも、資産運用事業におけるアセットマネジメント収益を中心に着実に利益を積み上げ、増収増益

(単位：百万円)	23/12期 3Q ^{※4} ①	24/12期 3Q ^{※4} ②	増減 ②-①	23/12期 ^{※4} (前期)
売上高	25,210	47,894	+22,683	31,597
内、フロービジネス ^{※1}	22,772	45,023	+22,250	28,376
内、ストックビジネス ^{※2}	2,428	2,864	+436	3,210
内、その他 ^{※3}	9	6	▲ 3	10
売上総利益	9,214	10,680	+1,465	10,499
内、フロービジネス	7,108	8,164	+1,055	7,722
内、ストックビジネス	2,095	2,508	+412	2,766
内、その他	9	6	▲ 3	10
営業利益	6,042	7,212	+1,170	6,154
売上高総利益率 (%)	36.6	22.3	▲ 14.3	33.2
内、フロービジネス (%)	31.2	18.1	▲ 13.1	27.2

※1. 不動産投資事業における売却収益

※2. 不動産投資事業における保有中の賃貸収益+不動産賃貸事業+資産運用事業

※3. 不動産売買の仲介手数料等

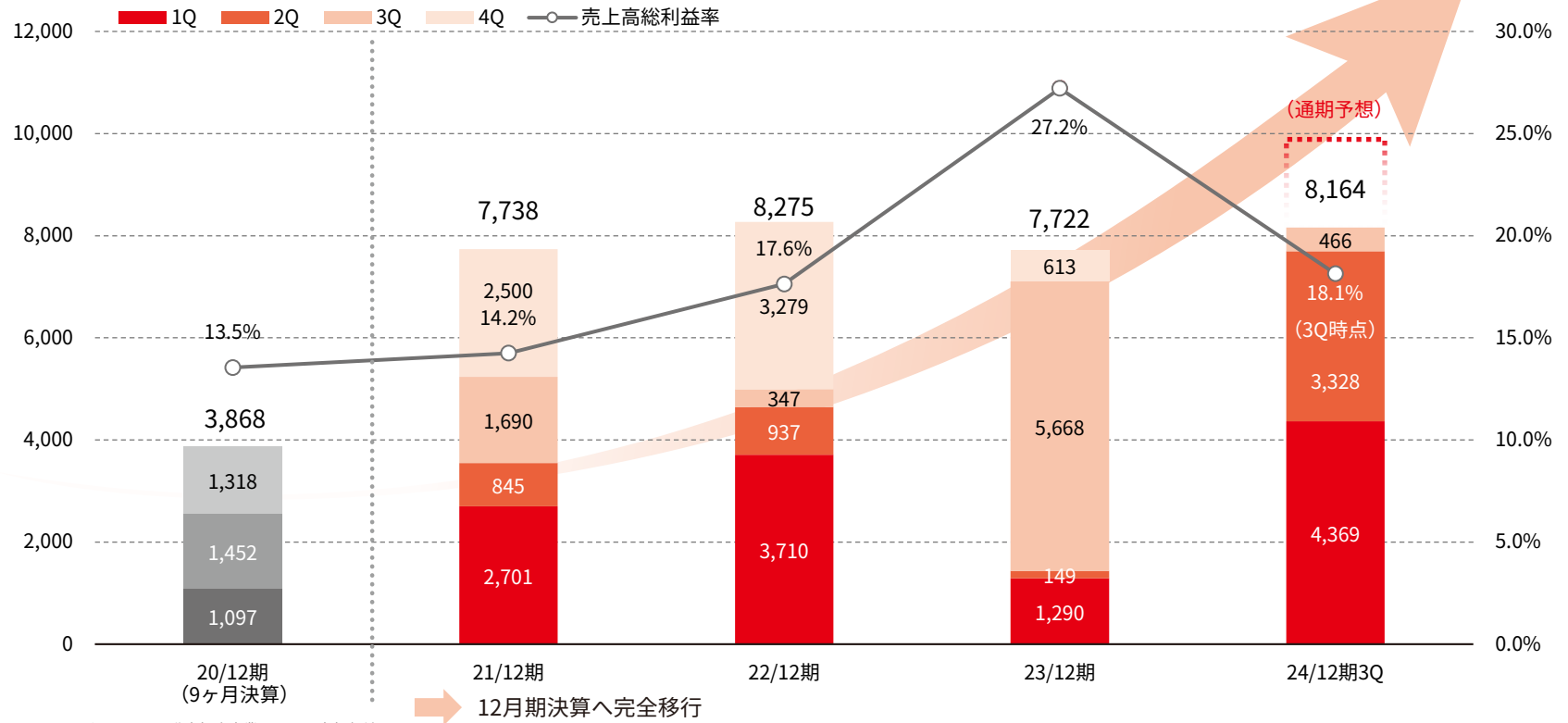
※4. 24/12期より、セグメント区分を変更しているため、前期の数値も変更後の区分にて記載

2024年12月期 第3四半期 事業の進捗（フロービジネス）

- 24/12期3Qは、前年同期比で増収増益
- 今期の売却案件は97%が確定済かつ未確定分もブリッジスキーム活用により売却見込みであり、通期予想の達成確度は高い

フロービジネス推移（四半期別売上高総利益）

（単位：百万円）



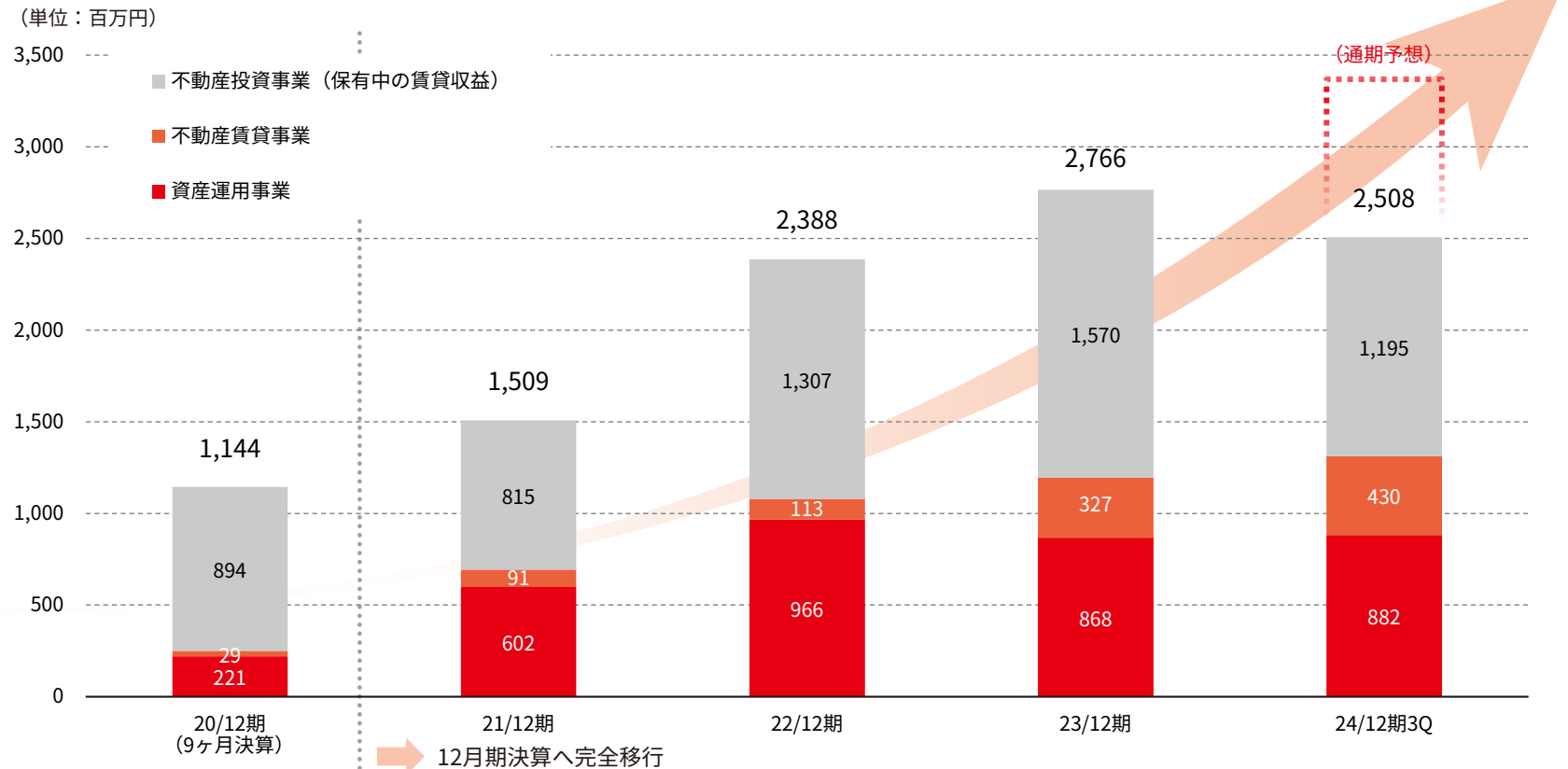
※1. フロービジネス＝不動産投資事業における売却収益

※2. 24/12期より、セグメント区分を変更しているため、23/12期以前の数値も変更後の区分にて記載

2024年12月期 第3四半期 事業の進捗（ストックビジネス）

- 24/12期3Qは、資産運用事業におけるアセットマネジメント収益ならびに保有中の賃貸収益を中心に着実に利益を積み上げ、増収増益
- 通期予想は、資産運用事業の収益拡大や、仕入拡大による賃貸収益の積み上げにより、増収増益で着地見込み

ストックビジネス推移（売上高総利益）



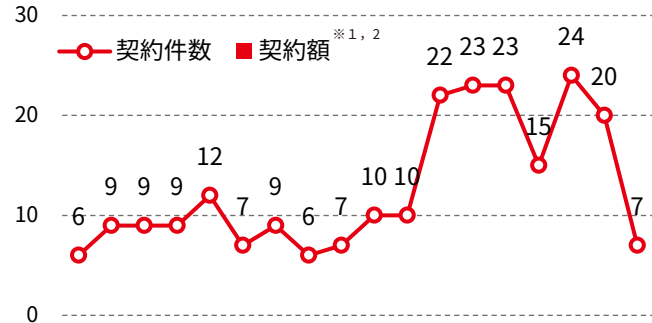
※1. ストックビジネス＝不動産投資事業における保有中の賃貸収益＋不動産賃貸事業＋資産運用事業
 ※2. 24/12期より、セグメント区分を変更しているため、23/12期以前の数値も変更後の区分にて記載

2024年12月期 第3四半期 事業の進捗（仕入①）

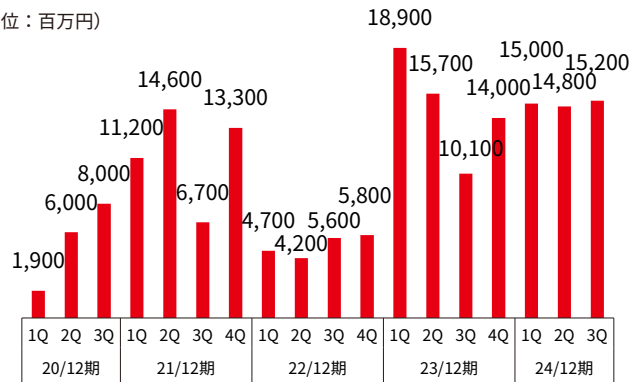
- 24/12期3Q累計の仕入契約は、51件・45,100百万円
- 過去最高の仕入契約件数を達成した23/12期と同様に好調に推移

仕入推移（契約ベース）^{※1}

（単位：件）



（単位：百万円）



社名変更（2022年1月）

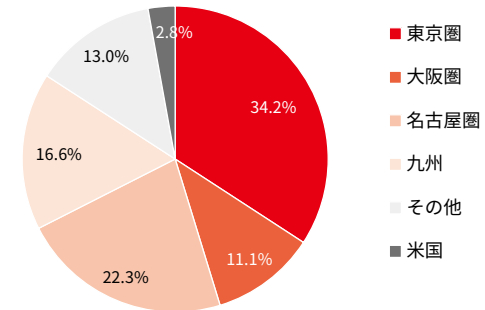
24/12期3Q累計

51件
前年同期比
▲17件

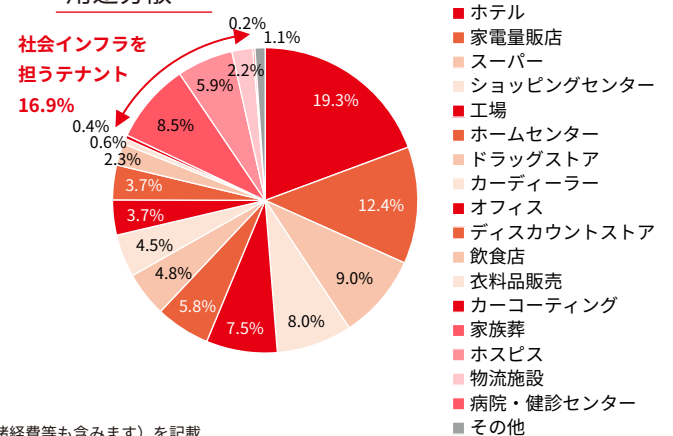
45,100百万円
前年同期比
+200百万円

仕入内訳（24/12期3Q累計 契約額ベース）^{※1}

地域分散^{※3}



用途分散



※1. 契約件数及び契約額は、不動産投資事業等に関する案件を対象として算出

※2. 社内決裁時点における総投資予定額（1億円未満切捨のため、各四半期の合計値と累計値が一致しないことがあります。尚、取得に関わる諸経費等も含みます）を記載

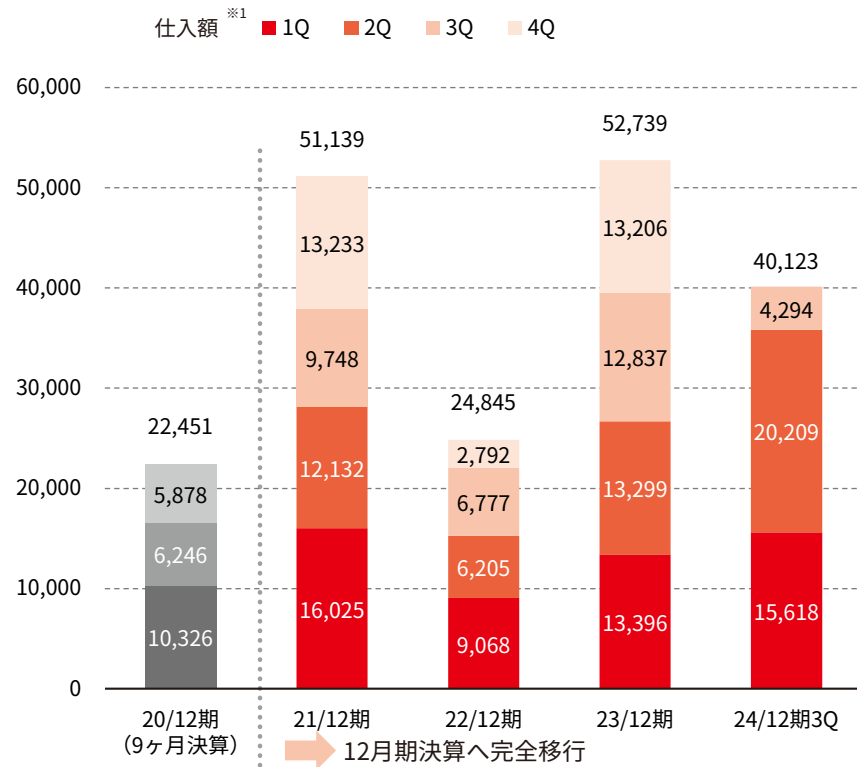
※3. 地域分散の東京圏、大阪圏、名古屋圏等の定義については、P38参照

2024年12月期 第3四半期 事業の進捗（仕入②）

- 24/12期3Q累計で、40,123百万円を計上。23/12期を上回るペースで進捗
- 24/12期3Q末時点の販売用不動産残高は、63,324百万円と良好な水準を維持

仕入（計上ベース）

（単位：百万円）

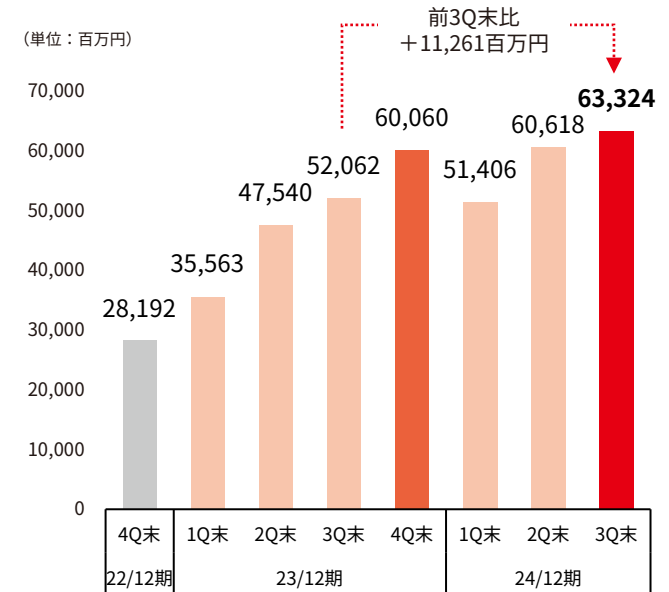


販売用不動産残高推移

仕入時点で長期安定キャッシュ・フローを確定

- 仕入は、原則テナントと定期借地予約契約締結の上、決済
- 仕入時点で、20～50年の長期安定キャッシュ・フローを確定

仕入済案件のテナント契約締結率 **100%**



※1. 各四半期における販売用不動産計上額を記載（当四半期末残高－前四半期末残高＋フロービジネス売上原価＋固定資産振替額等にて計算）

3. 中期経営計画

中期経営計画 2022～2026

- 2022年2月に当社として初めて中期経営計画を発表。高い資本効率・安定した財務基盤の下、成長を目指す

	2021年12月期実績		2026年12月期計画	年平均成長率
財務目標				
売上高	561 億円	>	1,000 億円	12.2%
当期純利益	31 億円	>	70 億円	17.5%
地主リート 資産規模 ^{※1}	1,515 億円 ^{※2}	>	3,000 億円程度	14.6%
目安とする経営指標				
ROE	11.9 %	>	13 %程度	
自己資本比率	32.2 %	>	30 %以上	

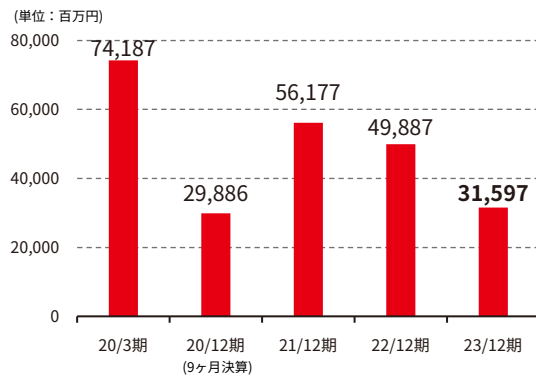
※1. 当社の100%子会社である地主アセットマネジメントが運用する「地主プライベートリート投資法人」

※2. 第6次募集（2022年1月に実施）において実施した物件取得を踏まえた数値（取得時の鑑定評価額ベース）を記載

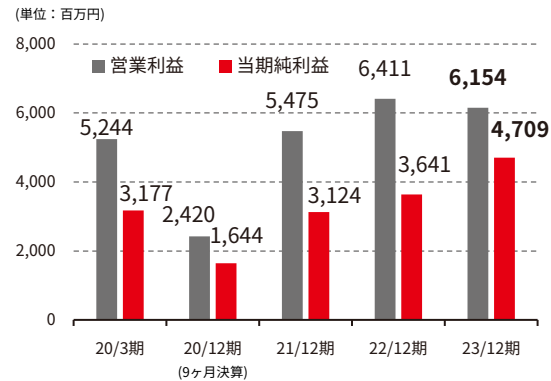
主要指標の推移

- 当社が最重視する当期純利益については、3期連続の増益を達成
- 財務規律である自己資本比率30%以上を保ちながら、ROEは15.1%と良好な水準を維持

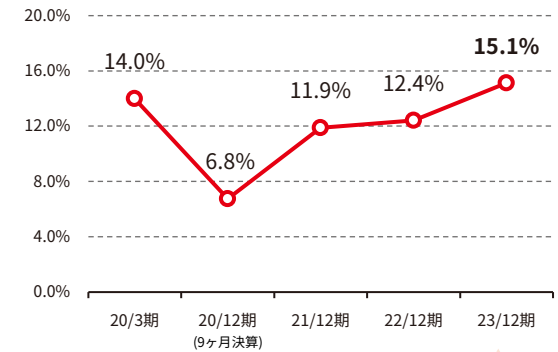
売上高



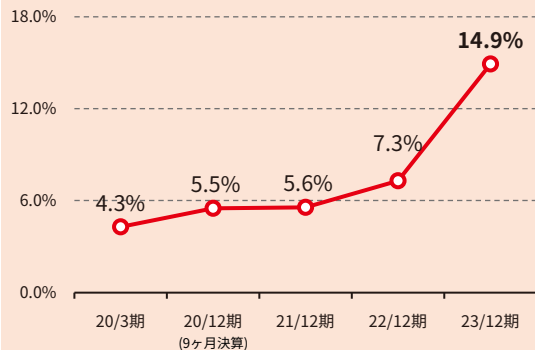
営業利益／当期純利益



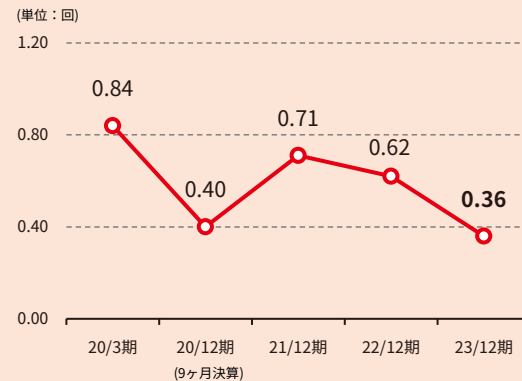
ROE



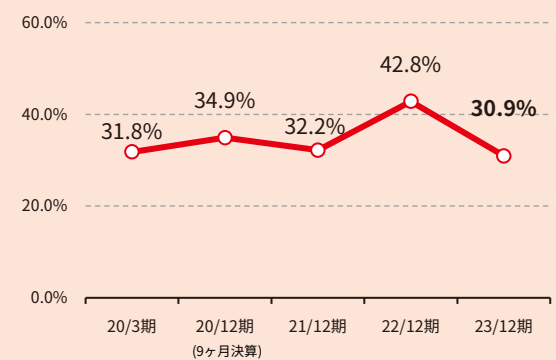
売上高当期純利益率



総資産回転率



自己資本比率



成長戦略 JINUSHIビジネスの拡大と地主リートの成長

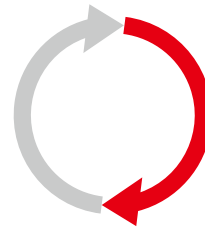
- JINUSHIビジネスの拡大と地主リートの成長を両輪とした成長戦略
- テナント業種の多様化や事業エリアの拡大、土地のオフバランス提案等により更なる成長を目指す

JINUSHIビジネスの拡大



	<u>テナント業種の多様化</u>	<u>事業エリアの拡大</u>	<u>土地のオフバランス提案</u>
方針	<ul style="list-style-type: none"> あらゆるテナント業種が対象 特定業種の出店ニーズ増減に伴う影響を軽減 新規出店、更なる事業拡大を目指すテナントへ積極的にアプローチ 	<ul style="list-style-type: none"> 人口集積地であれば、どこでも対応 海外展開は不動産市場が大きく、今後も安定的に経済成長が見込まれる米国に注力 	<ul style="list-style-type: none"> 既存の土地建物案件に対し、財務体質改善等の観点で、土地のオフバランスを提案 再開発等のアップサイドを目指さない安定地主という方針を訴求
取り組み	<ul style="list-style-type: none"> ホスピス、老人ホーム等の社会的ニーズが高く、今後も成長が見込めるテナント業種の拡大 トップ営業を通じたテナントとの関係構築 	<ul style="list-style-type: none"> 福岡に九州支店開設（2022年12月） 米国では40億円程度を投資済。トラックレコードを積み上げつつ、事業規模を拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 銀行や証券経由でのアプローチ強化（当社ビジネスの勉強会実施等） コロナ影響等により財務体質が悪化しているものの、優良な不動産を保有する企業に対し、積極的に提案

JINUSHIビジネスの評価や認知向上



長期安定した不動産金融商品の提供

地主リートの成長



- 自然災害やマーケットボラティリティに強く、長期安定収益を実現するJINUSHIビジネスを求める投資家は多数
- 資産規模2,576億円*1(業界第7位/全58銘柄中)*2、4%程度*1の配当金利回り、国内唯一の底地特化型リートといった、先行者利益を活用
- 中期経営計画の資産規模3,000億円を通過点に、早期に5,000億円の達成を目指す

*1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有
 *2. 当社調べ（2024年9月末時点）

テナント業種の多様化① テナント数推移

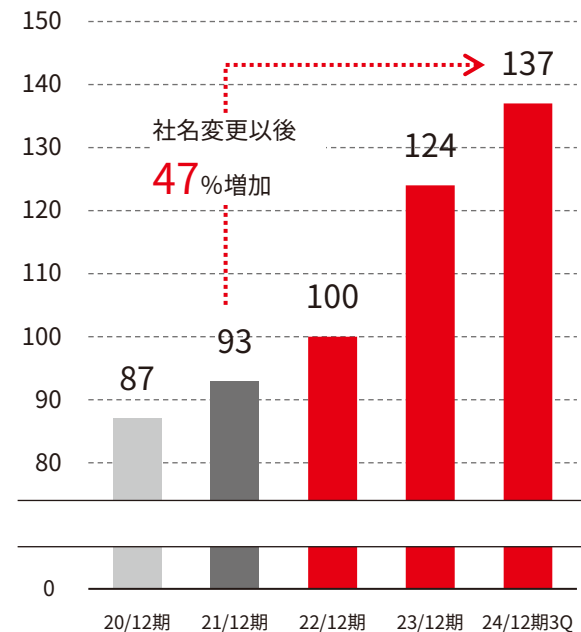
- 地主株式会社への社名変更（2022年1月）により、商業中心といったイメージを払拭。テナント数は大きく増加
- テナント数の増加がJINUSHIビジネスの拡大に大きく寄与。24/12期3Q末時点でのテナントは137社と未開拓先は多数

テナント数推移

テナント数：**137社**

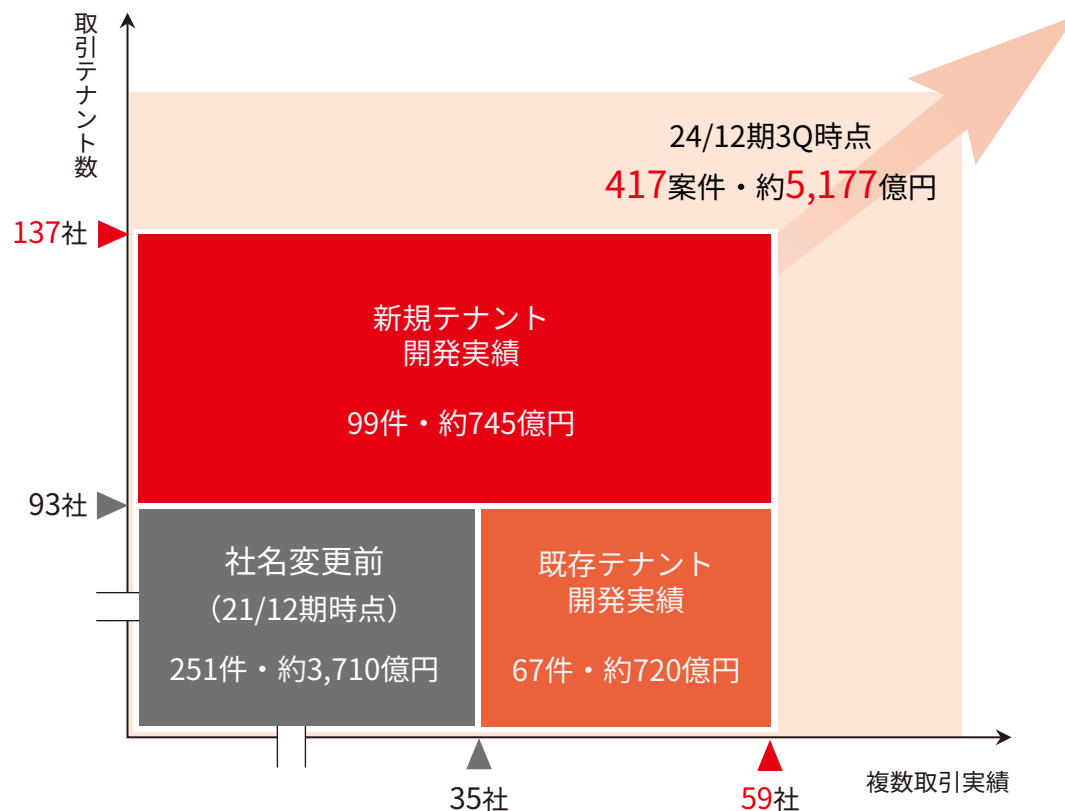
内、複数取引実績：**59社**

(単位：社)



JINUSHIビジネス拡大への寄与

- 新規テナントの増加がJINUSHIビジネスの拡大に大きく寄与



※1. テナント数や開発実績については、2024年9月末時点の開発実績を基に算出

テナント業種の多様化② テナント分布

- 商業テナントへの強みを持ちながら、ヘルスケア施設や、物流・データセンターなど様々なテナントとの実績が増加
- 新規の拠点拡大ニーズに加え、企業が保有する不動産に対する土地のオフバランスなど、まだまだ拡大余地は大きい

テナント分布（テナント数／開発実績）

商業テナント

88社／275件・約3,926億円

業種	社数
スーパー	25
ドラッグストア	12
飲食店	10
カーディーラー	10
ホームセンター	8
家電量販店	7
ディスカウントストア	3
スポーツクラブ	3
ショッピングセンター・モール	2
複合商業施設	1
コンビニエンスストア	1
衣料品販売	1
自動車展示場	1
自動車整備場	1
自動車用品販売	1
カーコーティング	1
家具販売	1

【主なテナントとの取引実績】

- コーナン商事 38件
- ライフコーポレーション 21件
- スギHD 18件
- ウエルシア薬局 13件
- 建デポ 9件
- ネクステージ 6件
- ギガス 5件
- ヤマダデンキ 2件
- 日本マクドナルドHD 2件
- 物語コーポレーション 2件 他

ホテル・ブライダル

10社／12件・約441億円

業種	社数
ホテル	7
ブライダル	3

【主なテナントとの取引実績】

- テイク&ギブニーズ 2件
- fav hospitality group 2件
- サンケイビル 1件
- 東横イン 1件 他

社会インフラを担うテナント

ヘルスケア施設

12社／70件・約277億円

業種	社数
家族葬	9
ホスピス	2
老人ホーム	1

【主なテナントとの取引実績】

- アンビスHD 8件
- CUC 5件
- アルファクラブ 11件 他

教育・医療施設

8社／14件・約124億円

業種	社数
学校・保育園	4
病院・健診センター	4

物流・データセンター

2社／2件・約72億円

業種	社数
物流	1
データセンター	1

産業用施設

7社／9件・約132億円

業種	社数
工場・倉庫	7

オフィス

1社／1件・約18億円

その他

10社／34件・約182億円

業種	社数
ガソリンスタンド	2
住宅展示場	2
ゴルフ練習場	1
その他	5

※1. テナント数や開発実績については、2024年9月末時点の開発実績を基に算出。同一テナントでも業種分布が異なる場合は、それぞれ加算しており、社数の合計値とテナント社数の合計値が一致しない場合があります

テナント業種の多様化③ 社会インフラを担うテナント業種の拡大

- 事業拡大の観点から、社名変更を契機にJINUSHIビジネスのテナント多様化を推進
- ホスピスや老人ホーム、家族葬など、超高齢社会のインフラを担うテナントの成長を捉え、取り組みが大きく拡大

社会インフラを担うテナント

社会的ニーズを踏まえた早急な拠点拡大
新規拠点開設時の投資負担の軽減

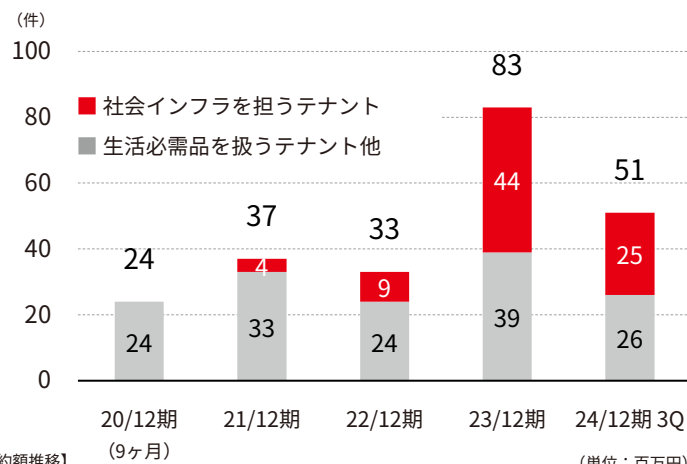


JINUSHIビジネスの価値提供

テナントの事業計画を支える長期の安定地主

仕入推移（契約ベース）※1,2

- 社会インフラを担うテナントの仕入件数が大きく増加



【参考：契約額推移】

	20/12期 (9ヶ月)	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期 3Q
■社会インフラ	—	3,400	4,000	13,200	7,600
■生活必需品等	16,000	42,500	16,400	45,500	37,400
仕入額 合計	16,000	46,000	20,400	58,800	45,100

(単位：百万円)

主なテナント・開発実績（累計）

- 社会インフラを担うテナントの開発実績は累計89件、480億円に到達

ホスピス



老人ホーム



家族葬



社会インフラを担うテナントの開発実績	開発実績（累計）※3	
	件数	総投資額
ホスピス	13	48,033百万円
老人ホーム	1	
家族葬	59	
病院・健診センター	6	
学校・保育園	8	
物流・データセンター	2	

※1. 契約件数及び契約額は、不動産投資事業等に関する案件を対象として算出

※2. 社内決裁時点における総投資予定額（1億円未満切捨のため合計が一致しないことがあります。尚、取得に関わる諸経費等も含みます）を記載

※3. 2024年9月末時点の開発実績に、2024年9月末時点で仕入契約済案件を加算

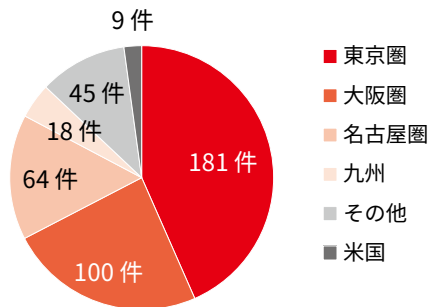
事業エリアの拡大

- 土地のみに投資するJINUSHIビジネスは、人口集積地を中心に様々なエリアで展開
- 東京、大阪、名古屋に加え、2022年12月には福岡に九州支店を設立。米国子会社含め、5拠点で事業エリアの拡大に取り組む

JINUSHIビジネス開発実績（24/12期3Q末時点）

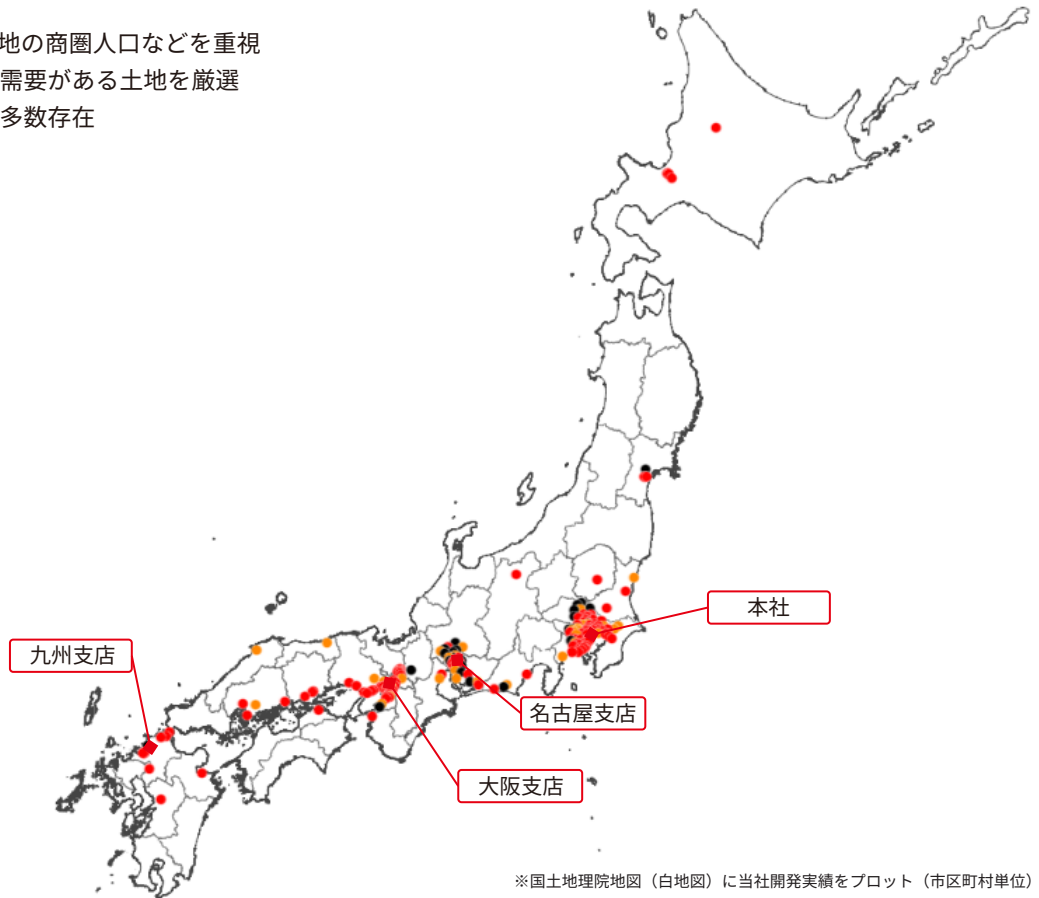
- JINUSHIビジネスは、エリアの人口動態に加え、対象立地の商圈人口などを重視
- エリアの中でも、人口集積が進む場所を見定め、長期に需要がある土地を厳選
- 対象エリアは幅広く、政令指定都市を中心に事業機会が多数存在

地域分散（案件数ベース）



都市規模別分散

都市（市区町村）の規模	開発実績	
	有（案件数）	無
● 20万人以上・政令指定都市	148 都市 (318 件)	142 都市
● 10万人以上～20万人未満	40 都市 (52 件)	114 都市
● 2万人以上～10万人未満	30 都市 (38 件)	785 都市
米国	— (9 件)	—
合計	218 都市 (417 件)	1,041 都市



※国土地理院地図（白地図）に当社開発実績をプロット（市区町村単位）

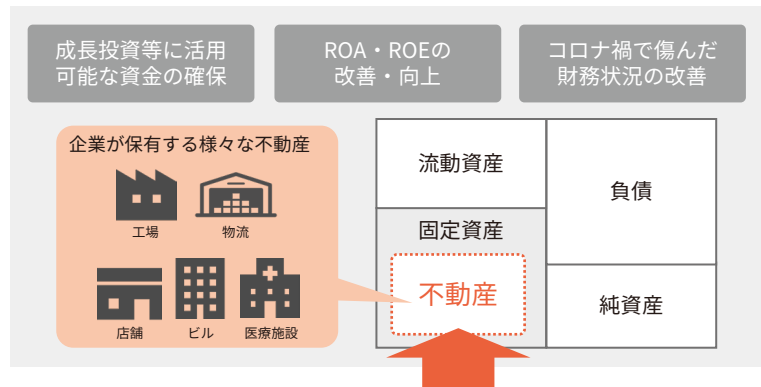
土地のオフバランス提案

- ROE向上や財務状況の改善等を企図した、企業が所有する不動産のオフバランス（所有と利用の分離）が進展
- テナントの財務体質向上につながり、かつ従前と変わらない事業運営が可能となる等、競争優位性がある「土地のオフバランス」を提案

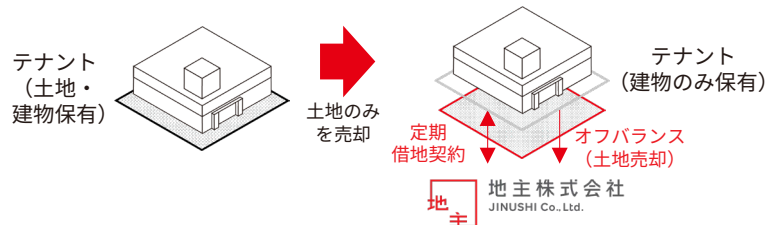
企業が所有する不動産のオフバランスの進展

- 経営課題への有効な対応策として、不動産のオフバランス（所有と利用の分離）が進展
- 東証が上場企業に求める「資本コストや株価を意識した経営」も、取組みを後押し

様々な経営課題を抱える企業



メリットが大きい「土地のオフバランス提案」



「土地のオフバランス提案」の競争優位性

- テナントにとって「土地のオフバランス」の活用は、土地・建物一体のセール&リースバックを上回るメリットを享受

土地のオフバランス
取組み実績 (22/12期以降) **9件・232億円**

テナントから見た「土地のオフバランス」活用のメリット

	土地のオフバランス (土地のみを売却後、定期借地契約を締結)	セール&リースバック (土地・建物一体で売却後、建物の賃貸契約を締結)
共通のメリット	売却益の創出／バランスシートのスリム化／資金獲得	
事業運営	変わらない運営環境 建物は自社保有のため、改装や追加設備投資等が柔軟に可能	運営環境が変化 改装や追加設備投資等については、所有者への許諾が必要
手続き	手間がかからない 土地の土壌汚染調査や境界画定のみ	手間がかかる 建物のデューデリジェンス等、多数の手続きが必要
その他	安定地主「地主リート」 地主リートは、契約満了時は再契約を前提、再開発や無理な賃料増額を要請しない為、安心して事業を継続可能	事業継続に対する懸念 再開発等による立ち退きリスク、契約満了時の借地料増額リスクに対して懸念

財務戦略

- 金融危機等の有事に備えた財務基盤の構築ならびにリスク管理を徹底しながら、JINUSHIビジネスの成長に資する財務施策を実行

財務規律

- 自己資本比率 30%以上
 - 金融危機等の有事の際も、事業継続が可能な自己資本を留保
 - 利益成長による内部留保の積み上げが基本方針
 - 金融機関が重視する、ネットD/EやDCR等の財務指標も適切にコントロール

	24/12期 3Q末	23/12期末
自己資本比率	38.2%	30.9%
ネットD/Eレシオ ^{※1}	0.76倍	1.26倍
DCR（債務回収比率） ^{※2}	134.7%	163.9%

※1. ネットD/Eレシオ＝純有利子負債（有利子負債－現金及び預金）／純資産

※2. DCR（債務回収比率）＝有利子負債／（現金及び預金＋投資有価証券＋有形固定資産）

※3. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合

※4. 売買枠にて取得する不動産を売却する際は、地主AMが指定する第三者（「地主リート」を想定するが、これに限らない。）に対し取得に係る優先交渉権を付与する

借入

- 強固なバンクフォーメーションの構築
 - メガバンクを中心に、展開エリアに強い有力地銀と強固な関係を構築
- 527.5億円の融資枠・コミットメントライン
 - 機動的かつ柔軟に活用できる融資枠やコミットメントライン契約を締結

融資枠	シンジケートローン契約	
	アレンジャー：三井住友銀行	222.5億円
	アレンジャー：みずほ銀行	100億円
	相対契約（みずほ銀行）	80億円
	コミットメントライン契約 （東京スター銀行他）	125億円

- 事業特性を踏まえた長期借入
 - 不動産の市況変動を乗り越えられるよう、借入期間を長期としつつ、高回転のフロービジネスの特性を踏まえ、変動金利で借入

借入手法：案件毎に個別借入・返済

借入金利：変動金利

借入期間：長期（8年以上が大半）

その他：財務コベナント条項無し

出口戦略

- 地主リート
 - 当社グループが運営する、国内唯一の底地特化型かつ証券市場の変動を受けにくい私募リートである、地主リートへの売却がメインシナリオ（優先交渉権を付与）
 - 地主リートは、運用開始以来9年連続増資^{※3}を実現するなど高い資金調達能力を有す
 - 年金、生損保など長期資金を運用する投資家から出資を受けており、投資家の需要は旺盛
- 600億円のリース会社との売買枠
 - リース会社2社（SMFLみらいパートナーズ、エムエル・エステート）それぞれと、2019年に包括的売買枠を設定する基本協定書を締結
 - 売買枠は、地主リート等^{※4}への優先交渉権も付与されたブリッジスキーム。バランスシートマネジメントや、機動的な物件売却による収支の安定化に寄与

APPENDIX

- P30 地主株式会社とは
- P35 JINUSHIビジネスとは
- P46 地主リート（底地特化型 私募リート）とは
- P50 地主倶楽部（個人投資家向け不動産金融商品）とは
- P51 マーケットデータ
- P52 ESG
- P55 ヒストリカルデータ

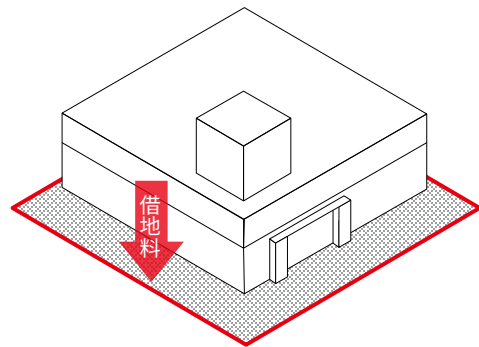
地主株式会社とは

- 当社は、テナントから頂く借地料を長期安定の金融商品として、投資家の皆様に提供する不動産金融商品のメーカー
- 地主リートの成長とともに日本の大地主を目指す

地主株式会社とは



- 建物を所有せず、土地のみに投資するJINUSHIビジネスを展開
- テナントから頂く借地料を、長期安定の不動産金融商品として、投資家に提供



建物はテナント負担で
建設・所有・運営



定期借地権設定契約
20～50年程度の長期契約



当社は地主として
土地のみを所有

目指す姿

地主リートの成長とともに
日本の大地主を目指す。

- 国内唯一の底地特化型の私募リート「地主リート」を通じて、年金や生損保等の長期投資家の資金を安定運用

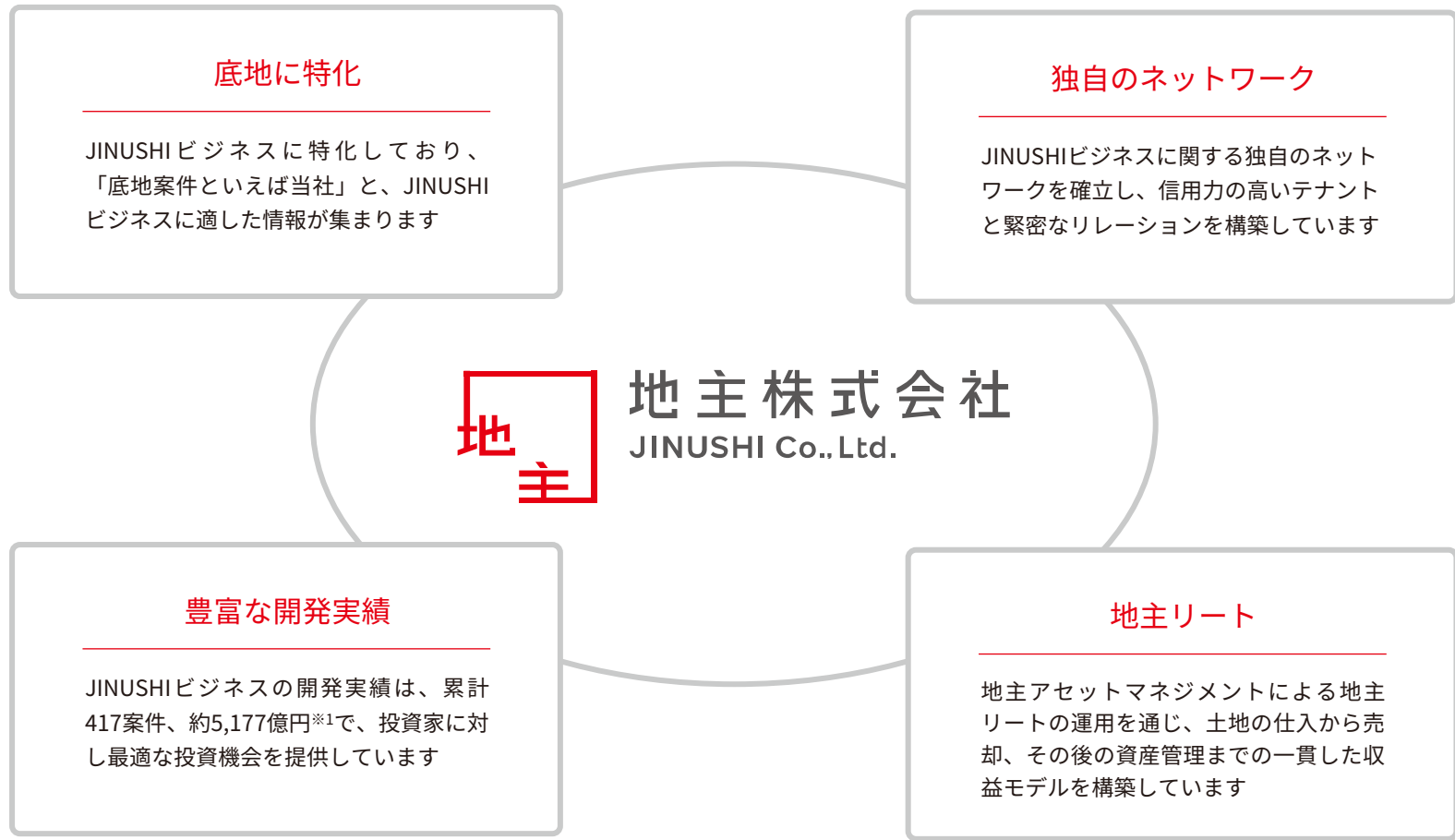


※1	
資産規模	2,576億円 (7位/全58銘柄)
物件数	188 物件 (1位/全58銘柄)
分配金利回り	4%程度

※1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有。また、()内の順位については当社調べ(2024年9月末時点)

当社の特徴

- JINUSHIビジネスに特化した不動産金融商品のメーカーとして、底地のマーケットを確立



※1. 2024年9月末時点の価格ベース

誕生のきっかけ

- JINUSHIビジネスは、過去の苦い経験、失敗から生まれたビジネス
- 建物所有リスクを痛感し、「建物を持たず土地だけを貸せば、失敗に至らなかった」という反省、発想の転換から誕生

創業者の苦い経験（当社創業前）

1990年代後半（当社創業前）

創業者の松岡、社長の西羅は、総合商社兼松グループの不動産会社である兼松都市開発で勤務。滋賀県にてGMS（総合スーパー）の開発及び建物賃貸事業に従事

失敗

土地を借り、商業施設を開発し、売上1兆円規模のテナントに、建物賃貸事業を行っていたものの、テナントが経営不振に陥り撤退。立地が良かったため、後継テナントの誘致に成功したが、以下を受け入れざるを得ない状況に

- 建物改装の追加投資
- テナント賃料の減額
- 土地所有者に支払う借地料の減額

JINUSHIビジネスの誕生

着眼点

- 上物（建物）は時代の変化により流行り廃りがあるため、特定の業種やテナントの建物を所有するリスクは、避けるべきものという反省
- 建物を持たず土地だけを貸せば、失敗に至らなかったのではないか、という発想
- 将来も需要のある土地であること、他に貸せる、売れる土地に投資するという大原則

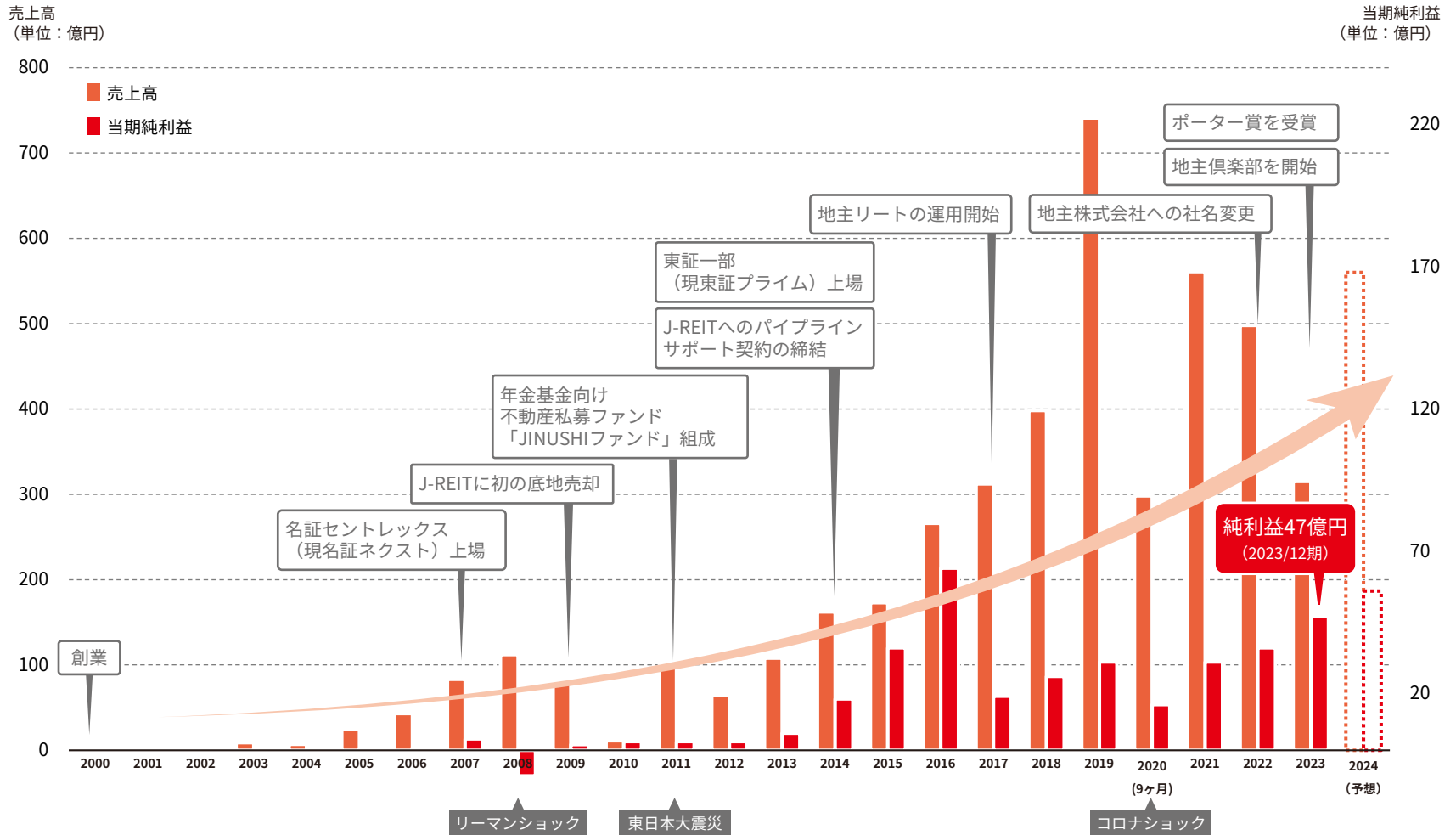
JINUSHIビジネスの誕生



土地のみに投資を行い、テナントと長期の定期借地契約を締結し、建物投資はテナントが行うため追加投資を必要としない、安定的な収益が長期にわたって見込めるビジネスモデル

当社の業績推移

- 創業以来20年超、JINUSHIビジネスに特化してきた当社は、底地マーケットの創出・拡大を牽引しながら大きく成長

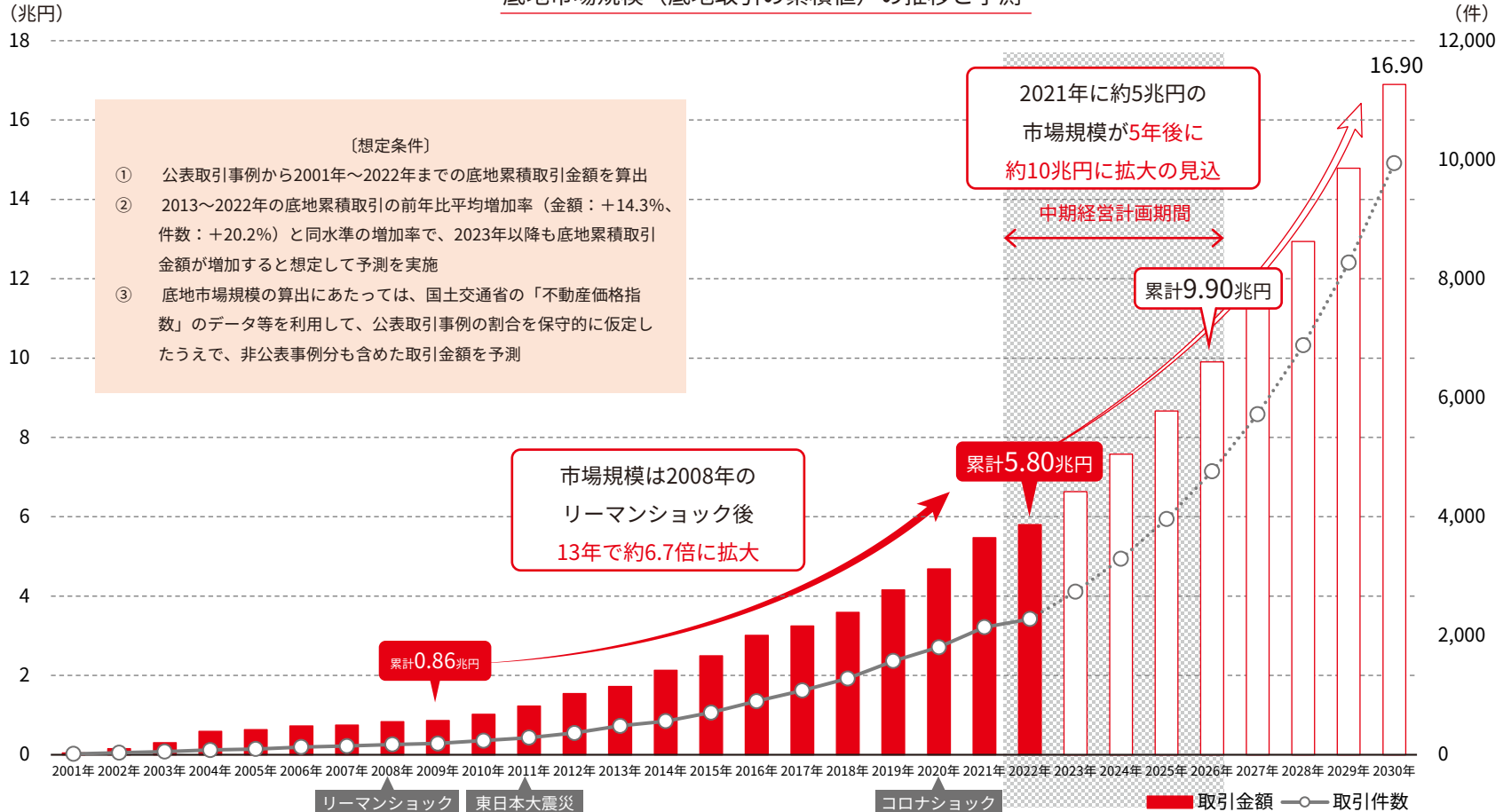


※1. 2020年の数値については、決算期を3月31日から12月31日に変更したため、9ヶ月決算の数値となります

底地マーケットの拡大予測（日本不動産研究所調査）

- 長期にわたり安定的に収益を得ることができる底地商品への投資家の理解が深まり、流動性が向上
- 日本不動産研究所の調査によると、底地マーケットは現状の5兆円市場から、5年後には約10兆円市場へと大きく拡大

底地市場規模（底地取引の累積値）の推移と予測



※1. 一般財団法人日本不動産研究所が、上記（想定条件）に基づき算出したデータであり、今後の底地市場の拡大や取引増加を確約・保証するものではありません

JINUSHIビジネスとは① 4つのSTEP

- 土地を買う、土地を貸す、貸している土地を売る。そして投資家の資金を運用する
- 定期借地権を活用し、土地のみに投資する独自のビジネスモデルを構築

JINUSHIビジネスの4つのSTEP

STEP 1 土地を買う

人口動向や足元商圈、道路付け、周辺環境などを検証し、将来にわたり転用可能な土地に投資を行います

- 転用性の高い土地を取得



転用性の高い土地の購入

POINT 土地の目利き力

万が一、テナントが退去した場合でも、後継テナントの誘致や第三者へ売却が容易な転用性の高い土地を購入します

仕入リスクの低減

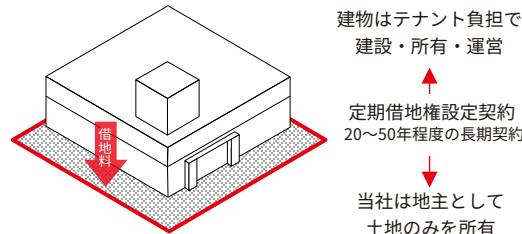
POINT テナントを決めた上での取得

仕入リスクの極小化を目指し、原則、テナントを決めた上で土地を購入。テナントとの間で、工事着工（もしくは期日到来）後に借地料が発生する契約を締結します

STEP 2 土地を貸す

JINUSHIビジネスは建物を所有せず、テナントと長期の定期借地権設定契約を締結し、長期安定収益を生み出します

- スーパーなどを誘致。近年はホスピス等の実績増
- 建物はテナント側が建設・所有・運営



定期借地権の活用

POINT 定期借地権設定契約の締結

契約更新を伴わず、契約終了時に建物買取請求権が発生せず、更地返還義務のある事業用定期借地権を主としながら、一般定期借地権においても、テナントと同等の契約を締結しています

POINT テナントとの長期契約

底地専業20年超のノウハウを活かし、テナントと長期契約を締結します

- 契約期間は20年～50年程度と長期の契約を締結
- 原則10年以上の中途解約不可期間を設定し、解約リスクを軽減
- 契約期間中、テナントからの借地料改定の申入れは、原則不可^{※1}

自然災害や マーケットボラティリティに 強い不動産金融商品

JINUSHIビジネスの 3つの強み



- 1 追加投資が不要**
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一切不要です
- 2 長期安定収益が見込める**
20年～50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
- 3 資産価値が下がりにくい**
契約終了時は、流動性の高い更地で返還されるため、資産価値が下がりにくい特徴があります

※1. 経済事情の著しい変動等の事由により、借地料が合理的とされる範囲を著しく逸脱している場合は増減額については協議可能

JINUSHIビジネスとは① 4つのSTEP

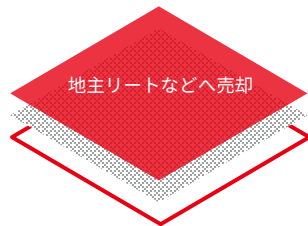
- テナントから頂く借地料を長期安定の金融商品として投資家に提供する
- 不動産金融商品のメーカーとして、地主リートの成長とともに日本の大地主を目指す

JINUSHIビジネスの4つのSTEP

STEP 3 貸している土地を売る

安定的なキャッシュ・フローが長期にわたって見込める安全な不動産金融商品として、地主リートなどへ売却します

- 地主リートなどへ売却
- 長期安定した不動産金融商品として、保有を望む投資家が多数



安全な利回り商品・豊富な開発実績

POINT 底地専業20年超の実績

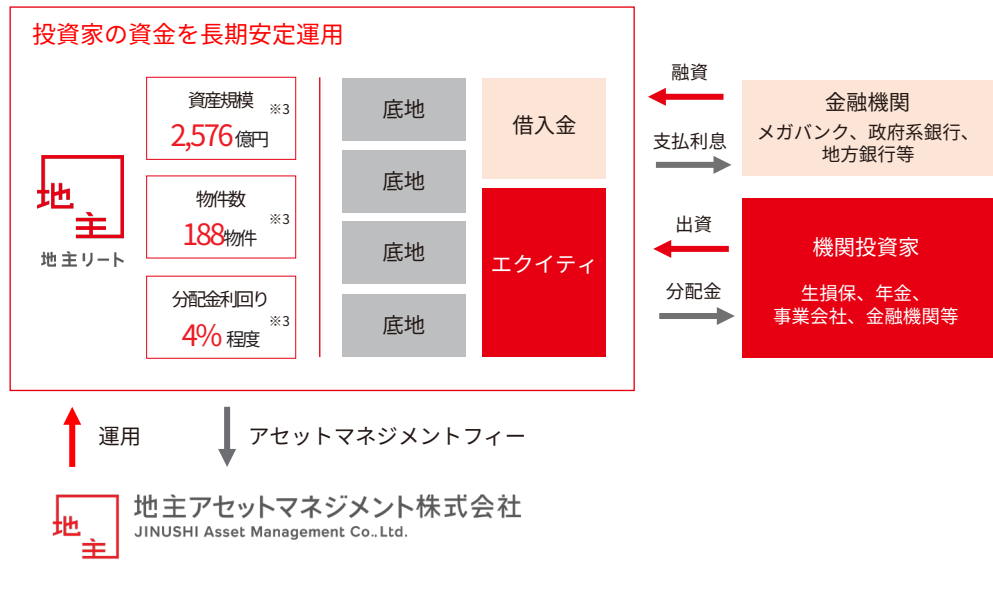
底地専業で20年超、多くのJINUSHIビジネスを手掛けてきました。未だテナント退去事例は0件と、非常に安定した不動産金融商品となっています

JINUSHIビジネス 開発実績 ※1	テナント 退去事例 ※2	借地料 減額事例 ※2
417 案件 約5,177 億円	0 件	わずか1件 (コロナ禍の期間限定対応)

STEP 4 投資家の資金を運用する

国内唯一の底地特化型の私募リートとして、長期投資家の資金を安定運用しています。長期かつ安定した事業継続を望むテナントからも「安定地主」としての評価を確立しています

- 長期資金を運用する生損保、年金などが積極出資
- 2017年の運用開始以降、9年連続増資 ※3



※1. 2024年9月末時点の価格ベース ※2. 2024年9月末時点（当社・グループ会社・地主リートでの保有期間を対象として抽出。但し、代替テナントの誘致を前提として取得した物件を除く）
※3. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

JINUSHIビジネスとは② 開発実績（主なテナント）

- スーパーなどの生活必需品を扱うテナントを中心とした構成。ホスピスや老人ホーム、物流など、社会インフラを担うテナント業種も拡大



スーパー



ドラッグストア



ホームセンター



ホスピス



老人ホーム



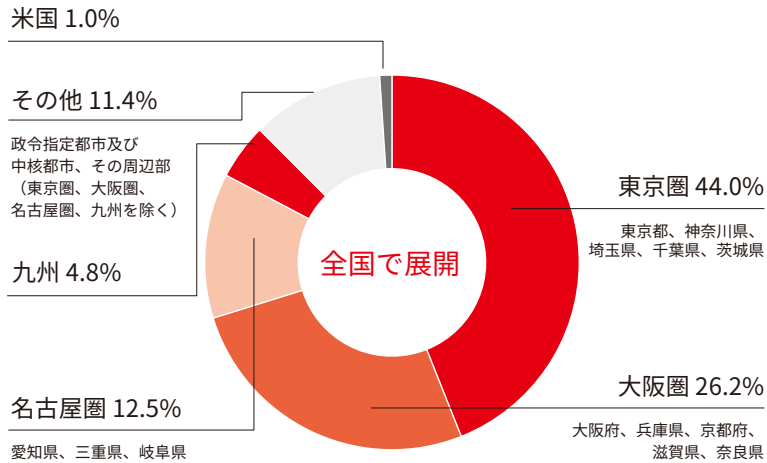
物流



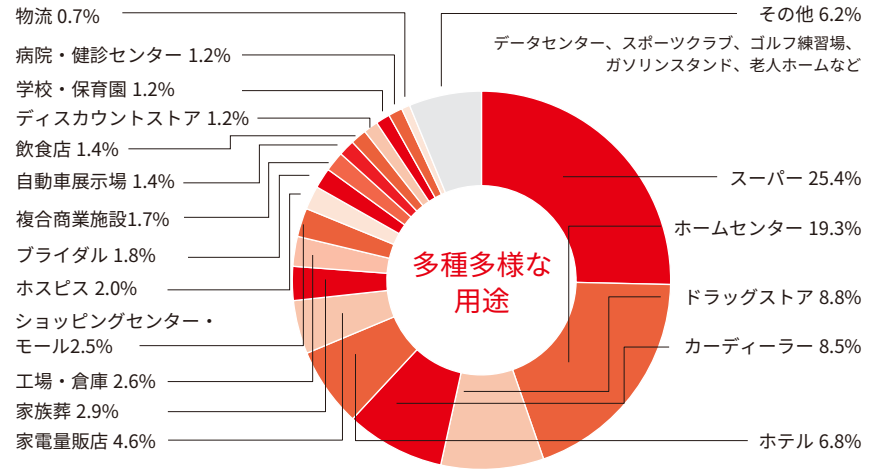
JINUSHIビジネスとは② 開発実績（地域分散・用途分散）

- 全国で展開。社名変更を契機に、テナント業種の多様化を推進

地域分散



用途分散



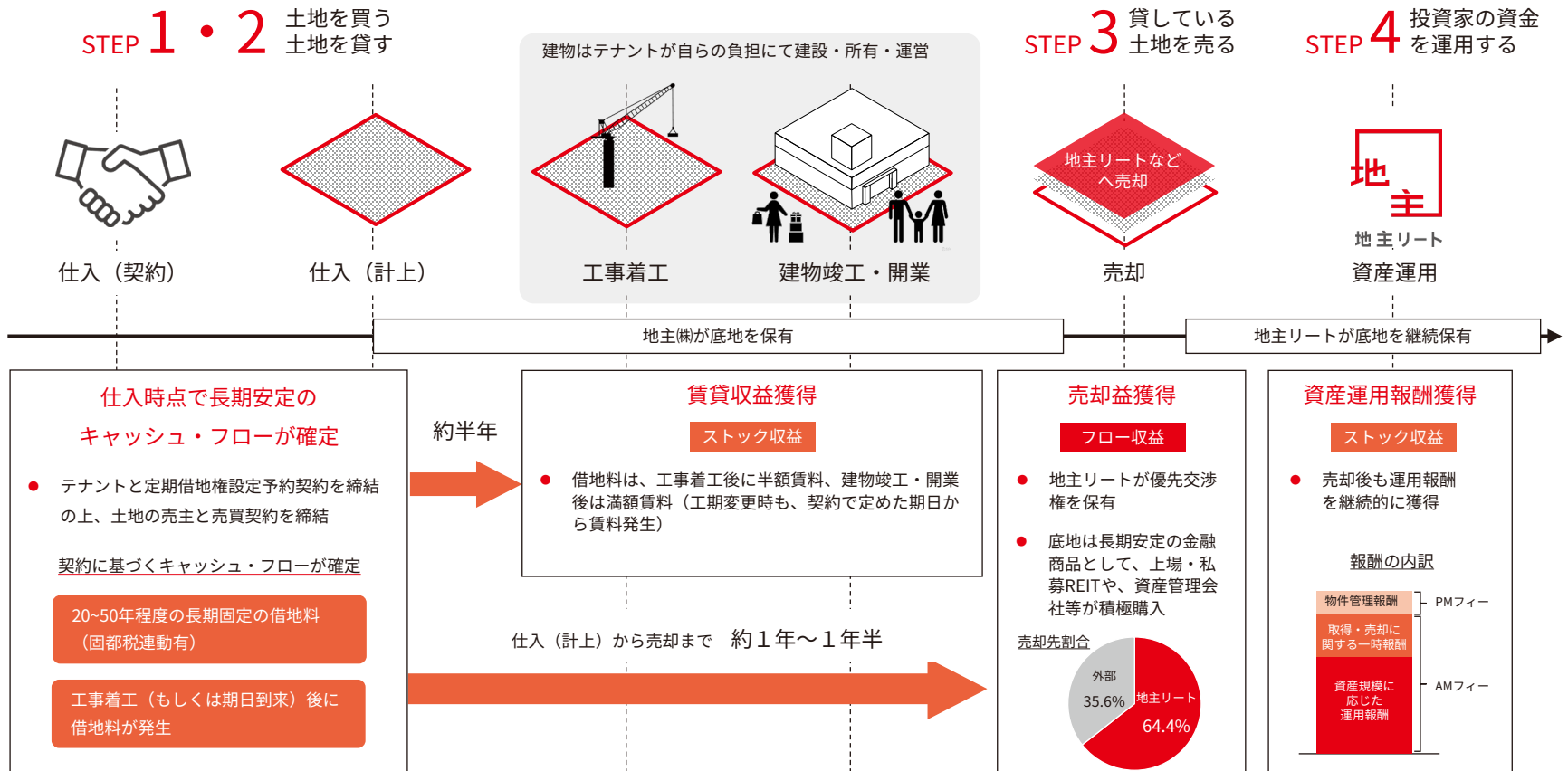
累計417案件、約5,177億円^{※1}の開発実績

※1. 2024年9月末時点の価格ベース

JINUSHIビジネスとは③リスクを極小化した資金回収の早い高回転型のビジネスモデル

- JINUSHIビジネスは、仕入時点で長期安定のキャッシュ・フローが確定する、リスクを極小化した事業プロセスを構築
- 仕入から売却まで約1年から1年半の資金回収が早い高回転型のビジネスモデル。地主リートへの売却後も資産運用報酬を継続的に獲得

JINUSHIビジネスの事業プロセス



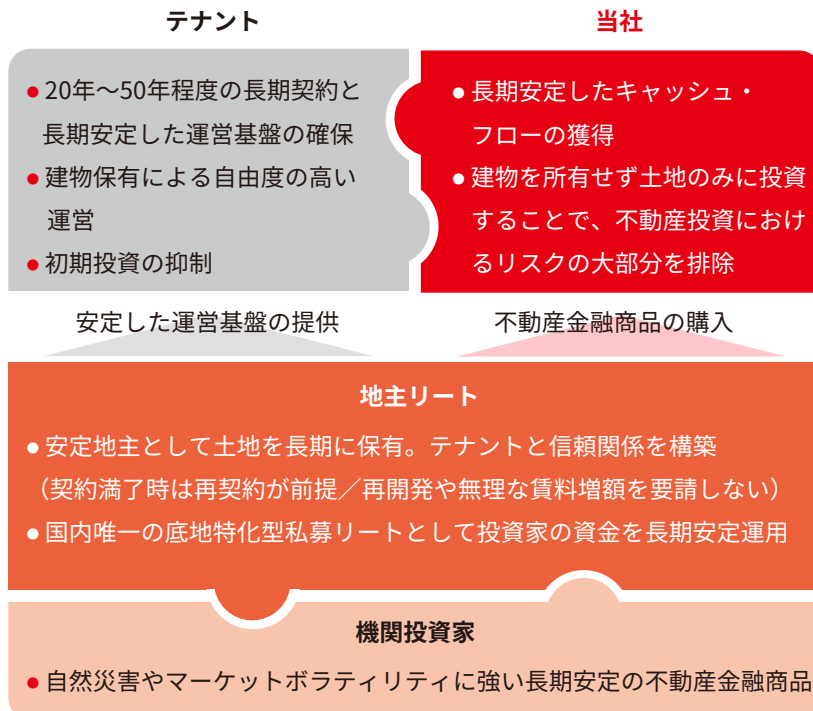
※1. 本ページの記載は、あくまでモデルケースであり、各開発案件により条件やスケジュールが異なる場合があります。

JINUSHIビジネスとは④ 高い参入障壁

- JINUSHIビジネスは、地主リートが鍵となるビジネスモデルであり、高い参入障壁を構築
- 底地マーケットの創出・拡大期に地主リートの運用を開始。先行者利益を獲得できる強固なビジネスモデルを構築

地主リートが鍵となるJINUSHIビジネス

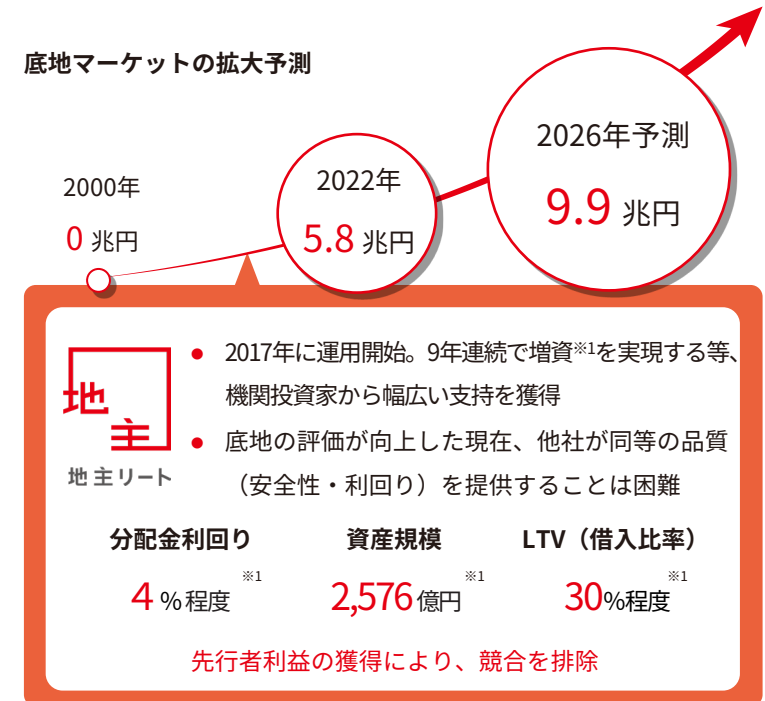
- 当社とテナントの双方のニーズが合致するJINSUHIビジネス
- 当社が底地を売却後も、安定地主としてテナントと信頼関係を構築する地主リートが鍵となるビジネスモデルであり、高い参入障壁を構築



底地マーケット創出による先行者利益の獲得

- これまで無かった底地マーケットを25年かけて創出。底地の評価・流動性が飛躍的に向上し、認知が広がる
- マーケット創出・拡大期の2017年に地主リートの運用を開始。先行者利益を獲得できる強固なビジネスモデルを構築

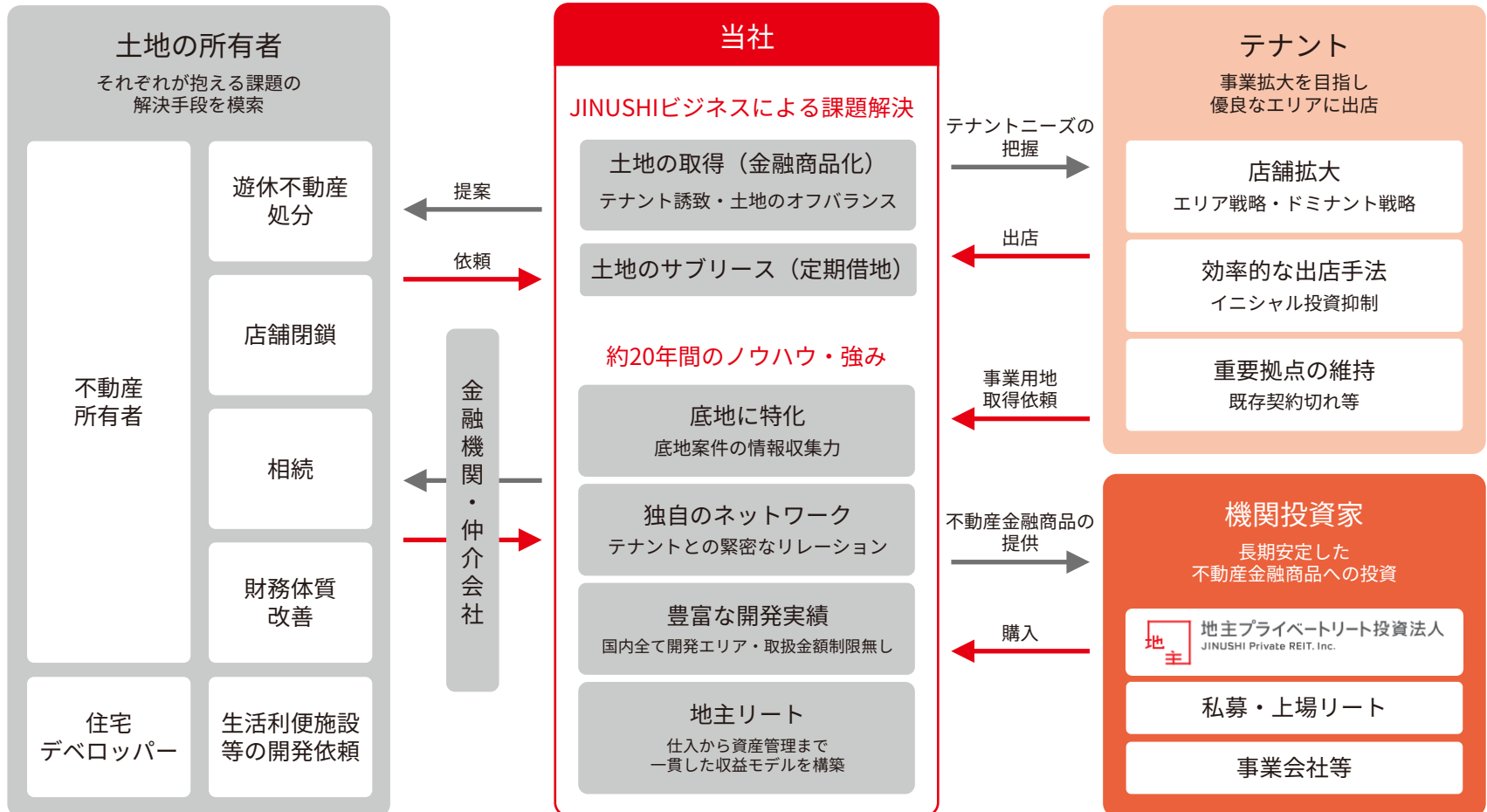
底地マーケットの拡大予測



※1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

JINUSHIビジネスとは⑤ JINUSHIビジネスが担う役割

- JINUSHIビジネスは、土地の所有者、土地を利用するテナント、安定した金融商品を求める機関投資家、の3者をつなぐビジネス
- 長期安定キャッシュ・フローを生み出す不動産金融商品のメーカーとして、底地マーケットでの地位を確立

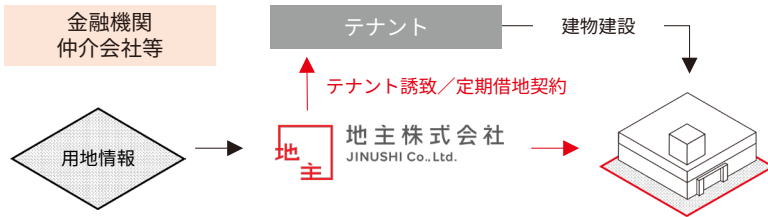


JINUSHIビジネスとは⑥ 多様な仕入手段・課題解決手法

- 多様な仕入手段を構築。底地専門の当社を指名した土地の取得依頼も多く、テナントや土地の所有者からの様々なニーズに対応

多様な仕入手段

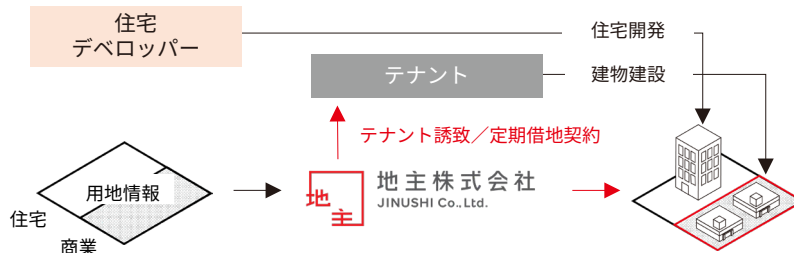
① 金融機関や仲介会社などから土地情報を入手



② テナントからの持ち込み

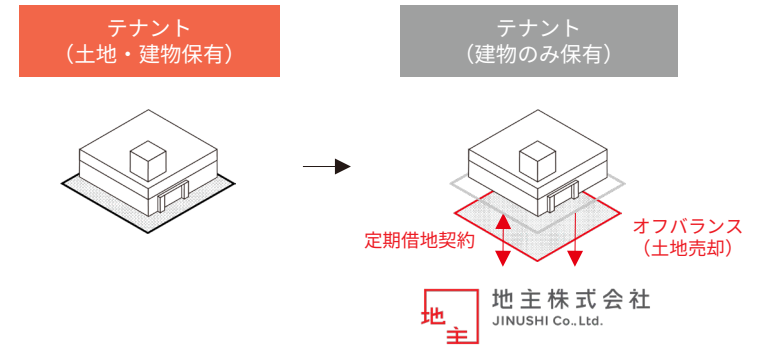


③ 住宅デベロッパーとの共同開発



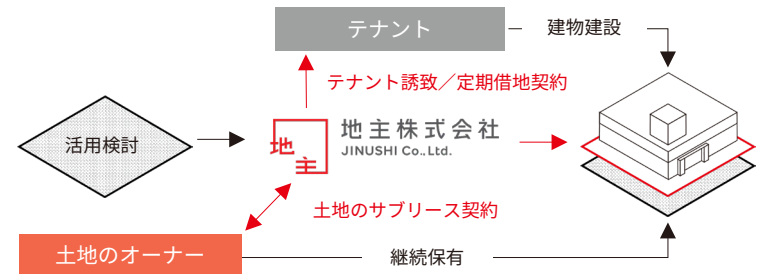
土地のオフバランス

- 土地売却による財務指標の改善
- 資金獲得による新規投資余力の創出
- 建物の継続保有による自由度の高い事業運営



土地のサブリース

- 土地を保有し続けながらも、遊休資産を最有効活用



JINUSHIビジネスとは⑦ 環境変化に強いJINUSHIビジネス（3つの強み）

- JINUSHIビジネスの長期安定性は、リーマンショックで光があたり、東日本大震災やコロナショックを経て、市場評価を確立
- インフレ・金利上昇局面も、JINUSHIビジネスの3つの強みが一段と増す機会に

一段と強みを増すJINUSHIビジネス

JINUSHIビジネスの3つの強み

地主
JINUSHI
ビジネス

- 1 追加投資が不要**
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一切不要
- 2 長期安定収益が見込める**
20年～50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る
- 3 資産価値が下がりにくい**
契約終了時は、流動性の高い更地で返還されるため、資産価値が下がりにくい

インフレ・金利上昇局面

事業環境変化（インフレ・金利上昇）

- 建物を持たず、追加投資が不要なJINUSHIビジネスは、インフレ局面でも強みを発揮。建築費の上昇や修繕費の増加の影響を受けない
- JINUSHIビジネスの賃貸原価は土地の固定資産税のみ。固定資産税連動条項により賃貸収益への影響は無し（P.44参照）。加えて経済事情の著しい変動等があった場合は賃料の増額協議が可能
- 多くの変動要素（費用増）があり、かつ賃料増が実現できていない不動産投資に対し、より一層強みが増す局面
- インフレ局面では、土地価格が上昇し含み益も拡大。売却時のキャピタルゲインが拡大
- 土地は経年劣化もなく、インフレの恩恵を最大限に享受

JINUSHIビジネスとは⑦ 環境変化に強いJINUSHIビジネス（少ない変動要素・財務戦略）

- 不動産投資には、建物に由来する様々な変動要素が存在
- 一方、土地のみに投資するJINUSHIビジネスの変動要素は金利のみ。当社および地主リートそれぞれが、最適な財務戦略を実行

JINUSHIビジネスの変動要素

不動産投資における様々な変動要素	
賃貸収入	賃料変動リスク 空室リスク
賃貸原価	販促・広告宣伝費 リーシング 清掃費
	固定資産税 水道光熱費 保険料
	減価償却費 修繕費
営業外費用	金利 ← JINUSHIビジネスの変動要素
その他支出	リニューアル リノベーション 設備投資
	災害対応

※1. 2025年1月に予定している地主リーートの第9次増資に伴う借入が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

財務戦略



- 安定した財務基盤構築（自己資本比率 30%以上）
- 仕入から売却まで1年～1年半の高回転の事業特性を踏まえ、コストが低い変動金利で借入
- 一方、リスクヘッジの観点から不動産の市況変動を乗り越えられるよう借入期間は長期

借入手法：案件毎に個別借入・返済
 借入金利：変動金利
 借入期間：長期（8年以上が大半）
 その他：財務コベナント条項無し



地主リート

- 長期安定の運用方針のもと、低LTV（借入比率）にて運用
- 現在のLTV（借入比率）は30%程度^{※1}
- 固定借入比率は100%^{※1}、平均残存借入期間は5.1年^{※1}

JINUSHIビジネスとは⑧ ポーター賞受賞（経営学の観点から独自性・収益性の高さを評価）

- 地主プライベートリート投資法人（地主リート）を対象事業として、2023年度 ポーター賞を受賞

ポーター賞とは

- 世界的な経営学の権威であるマイケル・ポーター氏に由来する賞
- 戦略の独自性や、収益性の高さが評価のポイント



ポーター賞（一橋大学主催）は、製品、プロセス、経営手腕においてイノベーションを起こし、これを土台として独自性がある戦略を実行し、業界において高い収益性を達成・維持している企業を表彰します。

参照：ポーター賞ウェブサイト
<https://www.porterprize.org/>

競争力カンファレンス2023の様子

- 2023年12月1日、競争力カンファレンスおよび授賞式に出席



ポーター賞2023授賞式の様子
（一橋ビジネススクール 大園教授より表彰状を授与）



左：一橋ビジネススクール 楠木特任教授
右：当社代表取締役社長 西羅

参照：当社インタビュー動画

<https://www.jinushi-jp.com/video/PorterPrize.mp4>

受賞のポイント

- 新しい金融商品を創造した実績とビジネスモデルの独自性等を評価



JINUSHI
ビジネス



地主リート

新しい金融商品の創造

底地に特化した金融商品を創造した不動産金融商品のメーカーとして、底地マーケットを創出・拡大してきた実績

独自のビジネスモデル

建物を持たず土地のみに投資することで、自然災害やマーケットボラティリティに強い不動産金融商品を開発

テナントへの提供価値

テナントは土地を購入する必要が無いため少ない初期投資で開発が可能。また、土地を地主リートが長期保有することで、安定地主としての安心を提供

機関投資家への提供価値

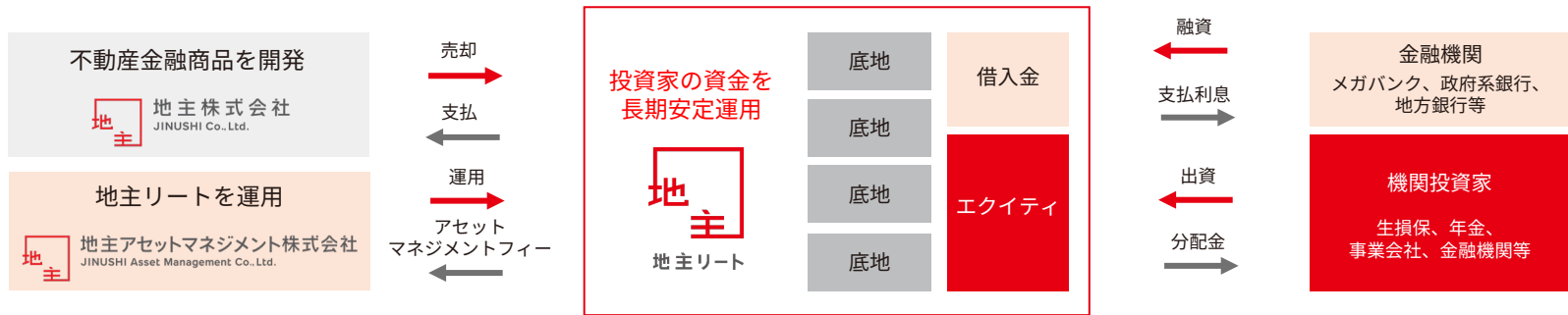
地主リートを通じて、安定した運用先を求める年金や生損保等の機関投資家に、運用先多角化の選択肢を提供

地主リート（底地特化型 私募リート）とは① ストラクチャー・運用状況

- 当社グループが運用する地主プライベートリート投資法人（以下、地主リート）は、長期資金を運用する投資家の資金を安全に運用
- 国内唯一の底地特化型の私募リートとして、「長期安定的なJINUSHIビジネス」と高い親和性

ストラクチャー

地主アセットマネジメントによる安定運用の下、長期資金を運用する生損保、年金などが積極的に出資



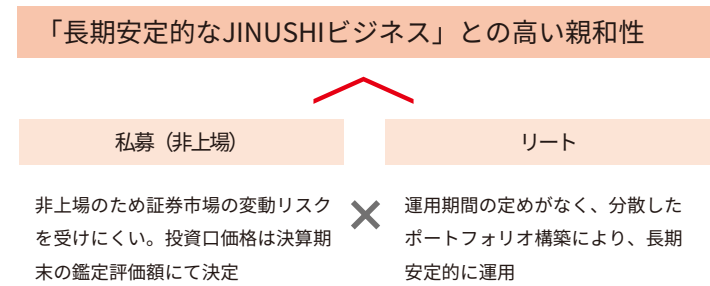
地主リーートの運用状況^{※1}

2017年に運用開始。国内唯一の底地特化型リートとしてプレゼンスを發揮

資産規模	2,576億円 (7位/全58銘柄)	分配金利回り	4%程度
物件数	188物件 (1位/全58銘柄)	投資家数	335社
運用アセット	底地特化 (国内唯一)	格付評価 (JCR)	A+ (安定的)

変動リスクを軽減する私募リート

私募リートは、投資家の資金を安全に運用できる優れたビークル



※1. 2025年1月に予定している地主リーートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有。また、()内の順位については当社調べ(2024年9月末時点)

地主リート（底地特化型 私募リート）とは② 商品特性

- 地主リートは「長期安定したインカムゲインの実現」と「大幅な元本価格変動の回避」を両立
- 年金や生損保など、資金の長期安定運用を望む投資家のニーズに合致した特徴を持つ不動産金融商品

地主リートの商品特性

地主
地主リート

JINUSHIビジネス

長期安定した
インカムゲイン
の実現

✕

私募リート

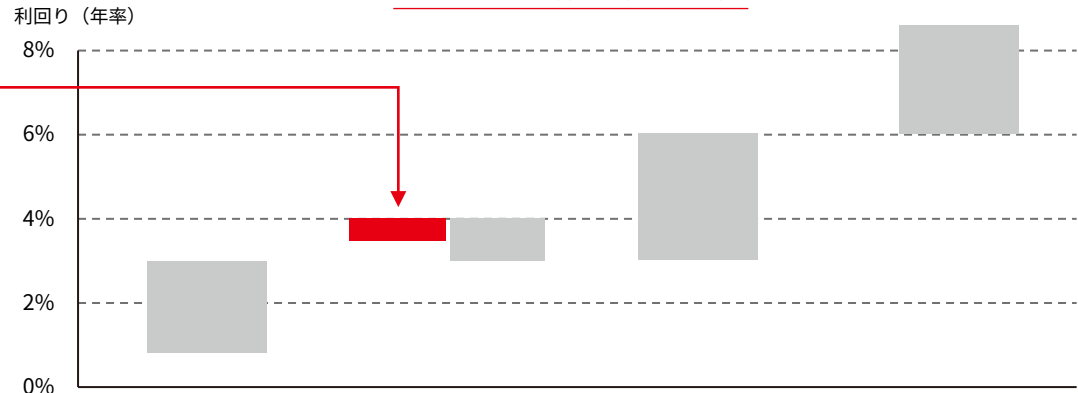
大幅な
元本価格変動の
回避

	運用方針	運用実績 ^{※1}
利回り（年率）	3.5%程度	4%程度
LTV（借入比率）	概ね20～40%目途	30%程度

JINUSHIビジネスに私募リートの特徴を付加

- 土地のみを投資対象とした国内唯一の私募REITであり、低LTV（借入比率）・低リスク・低ボラティリティの商品特性
- 建物を所有せず、テナントと長期の定期借地権設定契約を締結することで、長期に安定した分配金を実現

不動産金融商品の利回り比較



運用手法	(ご参考) 円建債券運用	私募リート	J-REIT	不動産私募ファンド
利回り（年率） ^{※2}	0.7%～3%程度	3%～4%程度	3%～6%程度	6%以上
LTV（借入比率）	—	40%程度	40%～50%程度	60%～80%程度
特徴	<ul style="list-style-type: none"> • 伝統的な運用手法 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 上場しないことで証券市場との価格変動を回避 ○ 投資期間は無期限 ⇒ 私募ファンドとJ-REITの「好いとご取り」した商品 △ 流動性は限定的ながら、一定量のセカンダリー市場や払戻制度による換金性あり • 58銘柄、6.6兆円のマーケットに成長し、投資家層も拡大 ^{※3} 	<ul style="list-style-type: none"> × 投資口価格次第で期待利回りが大きく変動 ○ 投資期間は無期限 ○ 上場していることから売買が容易 • 個人、国内外の機関投資家等、投資している層が幅広い 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 非上場のため投資元本価格の変動は限定的 × 有期限を前提とした不動産運用手法（期限到来時の市況に依拠した出口） × 流動性は限定的 • 比較的高いLTV（借入比率）を採用しエクイティの収益を極大化

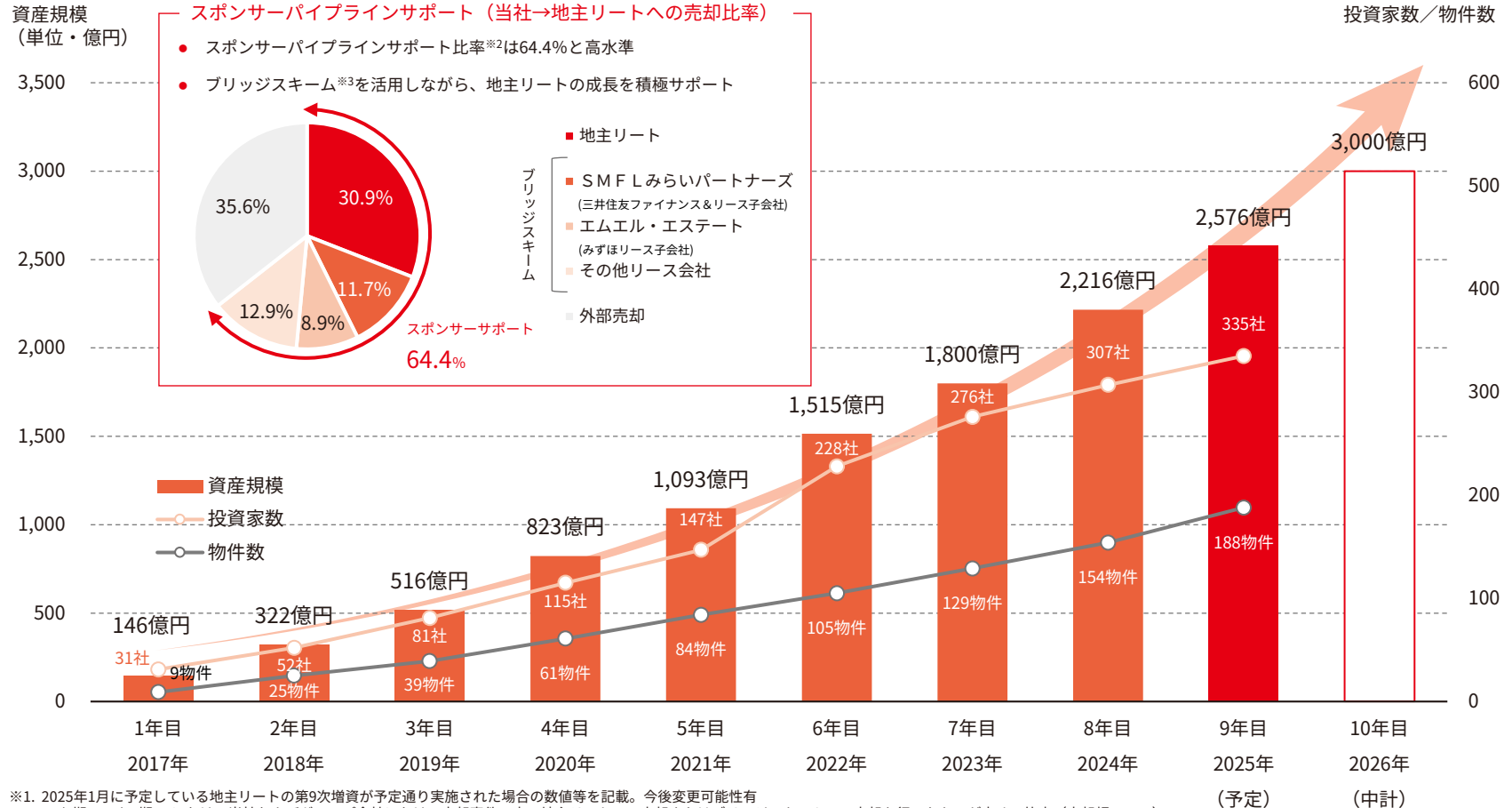
※1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

※2. 各金融商品における一般的な数値を記載。なお、個別銘柄や将来において水準が変動する可能性有

※3. （出所）一般社団法人不動産証券化協会「私募リート・クォーターリー」（2024年10月31日）。なお、2024年9月末時点の数値であり、銘柄数には地主リートを含む

地主リート（底地特化型 私募リート）とは③ 資産規模の拡大

- スポンサーパイプラインサポートと継続的かつ強い投資需要を背景に、2025年1月に9年連続の増資を予定
- 第9次増資により資産規模は2,576億円^{※1}へ。中期目標の資産規模3,000億円を通過点に、早期に5,000億円を目指す



※1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

※2. 17/3期～24/12期3Qにおける当社およびグループ会社における売却案件の内、地主リートへの売却またはブリッジスキームへの売却を行ったものが占める比率（売却額ベース）

※3. 当社およびグループ会社が売却する際に、売却先において、地主AMが指定する第三者（「地主リート」を想定するが、これに限らない。）に対し取得に係る優先交渉権を付与するもの

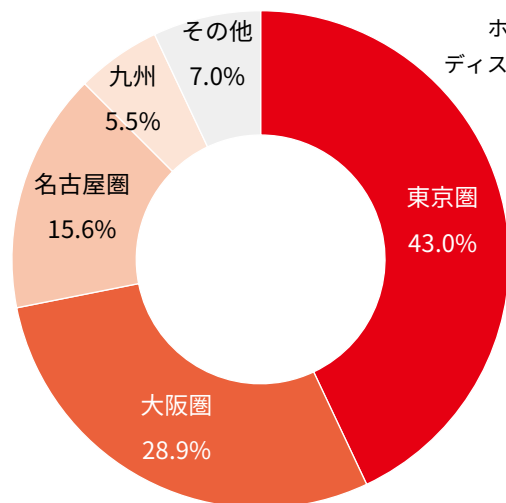
※4. 上記グラフ内の各数値は各募集直後の数値を記載（各年の資産規模は取得時の鑑定評価額ベース。但し、2023年は2023年7月3日時点、2026年は中期経営計画の目標値を記載）

地主リート（底地特化型 私募リート）とは④ ポートフォリオ・投資家構成

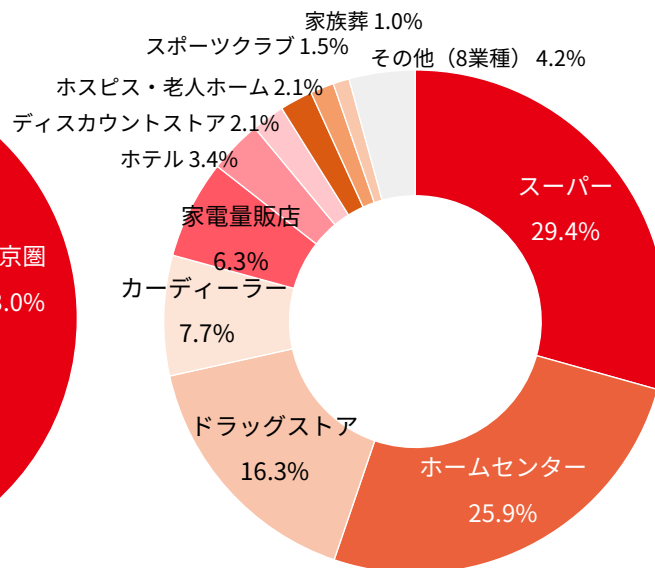
- 三大都市圏を中心にバランス良い地域分散。生活必需品を扱うテナントが多数を占める
- 長期かつ安定したインカムゲインを期待する長期投資家が多数出資。足元では年金や中央金法が増加傾向

ポートフォリオの分散状況 ^{※1}

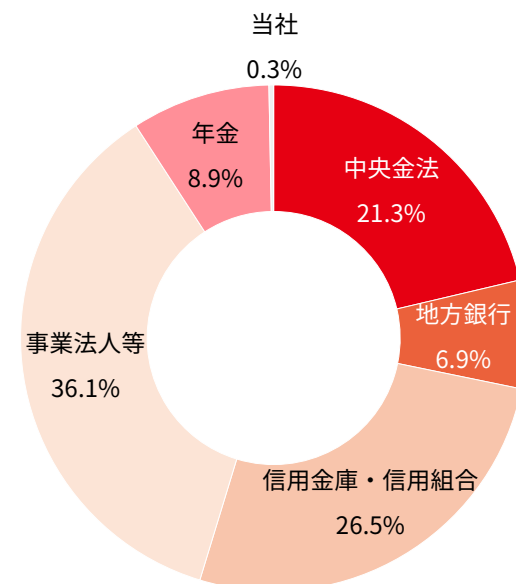
地域分散（取得価格ベース）



建物用途分散（賃料ベース）



投資家構成 ^{※1}



※1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有

地主倶楽部（一般投資家向け不動産金融商品）とは

- 機関投資家から幅広い支持を獲得してきたJINUSHIビジネスを、一般投資家向けに2023年10月に提供開始
- 2024年9月に募集開始した3号案件も完売。2024年冬頃に4号案件の募集を開始予定。現時点で7号案件まで仕入済

地主倶楽部について

- JINUSHIビジネスを一般投資家に提供
- 1口10万円から投資が可能




	1号案件概要	2号案件概要	3号案件概要
ステータス	運用中	運用中	完売 (11月運用開始)
募集金額	1.9億円	1.7億円	0.9億円
運用期間	13年7ヵ月	5年	10年
想定利回り	3.0%	4.0%	7.0%
所在	横浜市港北区	千葉県花見川区	埼玉県羽生市
土地面積	約289坪	約249坪	約413坪
テナント	専門商社	大手カー用品店	家族葬
建物種類	事務所・倉庫	店舗	店舗

※1. 2025年1月に予定している地主リートの第9次増資が予定通り実施された場合の数値等を記載。今後変更可能性有
 ※2. 日本銀行「資金循環統計（2024年第2四半期）」

JINUSHIビジネスの拡大

- 創業来20年超、トップランナーとして底地マーケットを創出・拡大
- 新たに一般投資家にJINUSHIビジネスを提供し更なる事業成長を図る

機関投資家向け




国内唯一の底地特化型私募リートとして、
機関投資家の資金を長期安定運用

資産資産 物件数 投資家数 ※1

地主リート **2,576** 億円 **188** 物件 **335** 社



一般投資家向け



不動産特定共同事業者として、
小口化した不動産金融商品を提供

個人金融資産^{※2}

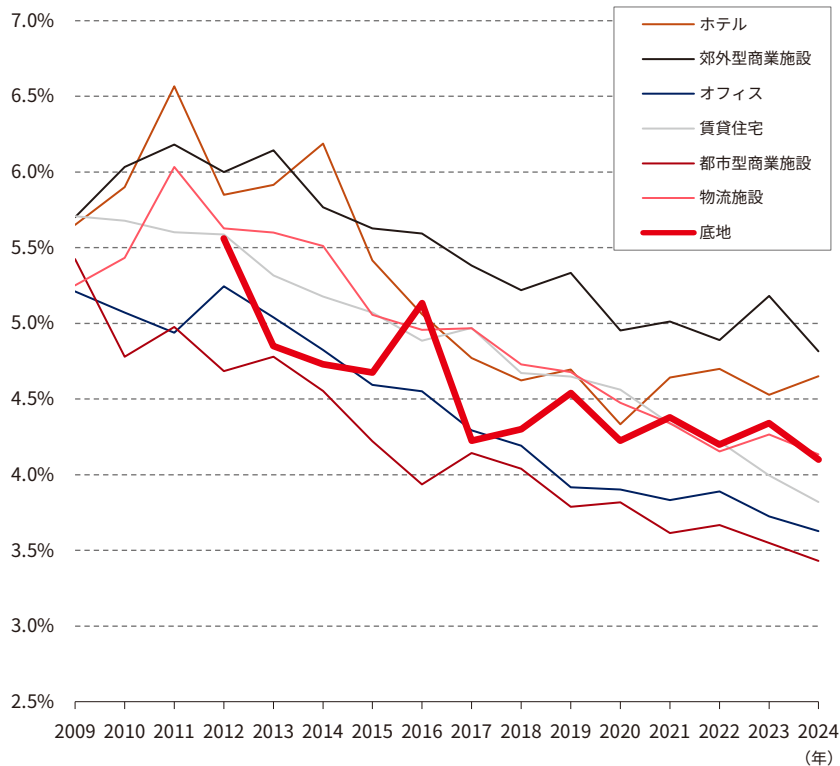
地主倶楽部 **2,212** 兆円

マーケットデータ 底地のJ-REIT取引実績

- 堅調な不動産売買市場を背景に、J-REITの取得時の鑑定CAPレートは引き続き低下傾向
- 底地の市場流動性は着実に向上。2001年のJ-REIT創設以降、J-REITでの底地の累計取引額は8,283億円に到達

J-REIT 鑑定CAPレート推移

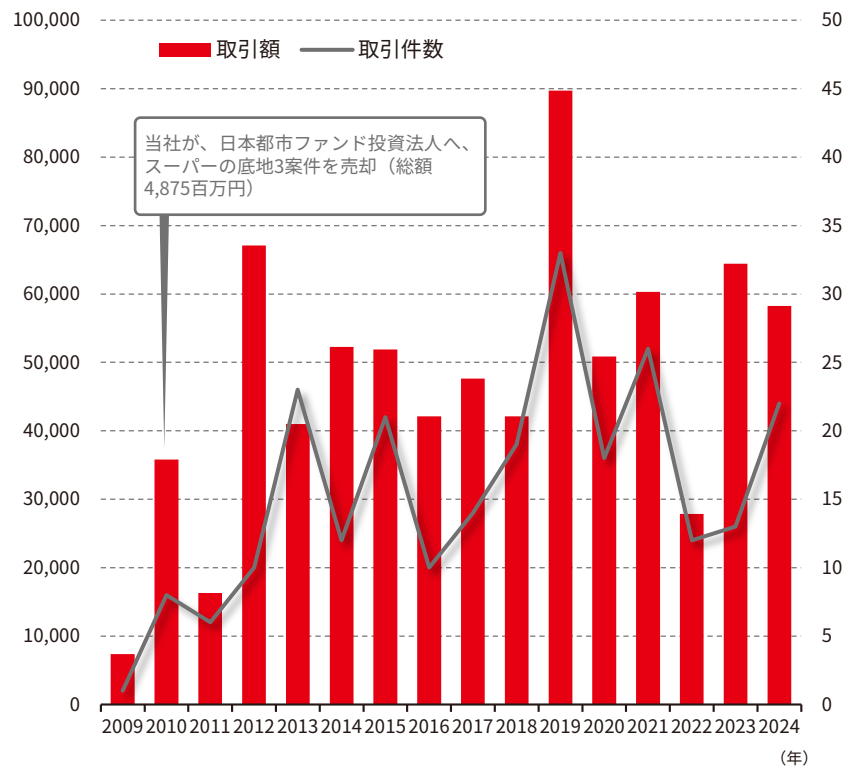
(取得時鑑定CAPレート)



J-REIT底地取引額・件数推移

(取引額：百万円)

(取引件数：件)



※1. J-REITの開示情報を元に当社にて算出（鑑定CAPレートは各アセットクラスの単純平均、底地取引額は各RIETの取得額および売却額の合計）

ESG① 環境 TCFD提言への賛同

- TCFD提言への賛同及びTCFDコンソーシアムへの加入、本提言に基づく情報開示を継続して実施
- 気候変動に関する目標と指標を決定。気候変動や自然災害に強いJINUSHIビジネスを通じて、環境・社会課題解決に向けて取り組む

TCFD提言への賛同

- TCFD提言への賛同及びTCFDコンソーシアムへ加入
- 本提言に基づき、気候変動リスク・機会に関する開示の充実に努めるとともに、環境・社会課題の解決に向けて積極的に取り組み、持続可能な社会の実現を目指す



TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）

G20の要請を受け、金融安定理事会（FSB）により、気候関連の情報開示及び金融機関の対応をどのように行うかを検討するために設立された国際イニシアチブ。TCFDは、企業等に対して、気候変動関連リスク及び機会に関する「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」について把握・開示することを推奨する提言を公表

TCFDコンソーシアム

TCFD賛同企業や金融機関などが一体となって取り組みを推進し、企業の効果的な情報開示や、開示された情報を金融機関等の適切な投資判断に繋げるための取り組みについて議論する目的で設立された組織

地主グループ サステナビリティ／ESGの取り組み

URL:<https://www.jinushi-jp.com/company/sustainability/>

気候変動に関する目標と指標

目標

- カーボンニュートラル（自社排出分：Scope 1, 2^{*1}）の継続
- テナントとの定期借地契約のESG条項組入率^{*2}：100%

指標

- GHG排出量

単位：CO2排出量（t-CO2）

分類		22/12期実績	2030年目標	2050年目標
Scope1 ^{*1}	(+)	26	カーボン ニュートラル	カーボン ニュートラル
Scope2 ^{*1}	(+)	14		
排出権購入	(-)	▲40		
Scope 1, 2 ^{*1} 計		0 (カーボンニュートラル)		
Scope3 ^{*1}	(+)	4,619	-	-

- その他の指標

分類	23/12期実績	2030年目標	2050年目標
テナントとの定期借地契約のESG条項組入率 ^{*2}	100%	100%	100%

- ^{*1} 1. Scope 1：自社使用による温室効果ガスの直接排出（社用車でのガソリン使用等）
 Scope 2：自社使用の電気や熱等の使用に伴う間接排出（本店の電力消費等）
 Scope 3：事業者の活動に関連する他社の排出（取引先の土壌改良工事、解体工事等）
^{*2} 2. 定期借地権設定契約の雛形にESG条項を組み入れた2022年6月9日以降の契約を対象（当社の新規開発案件かつ国内契約のみ対象）

ESG① 環境 国内の上場不動産会社で初のカーボンニュートラル達成（自社排出分）

- 施設全体の大規模空調を必須とする商業テナントと深く接してきた当社は、環境負荷軽減の重要性を、創業前である1990年代より認識
- 国内の上場不動産会社で初めて、カーボンニュートラルを達成（21/12期の自社排出分）。22/12期分以降も継続する方針
- 自社の達成だけではなく、テナントとの協業を加速。契約書面へのESG条項の組み入れにより、環境配慮型設備の導入を後押し

カーボンニュートラル達成（自社排出分）

- 国内の上場不動産会社で初の達成^{※1}
- CO₂排出量が極めて低いビジネスモデルが達成のポイント

22/12期実績 (単位：t-CO ₂)	Scope1 ^{※2}	Scope2 ^{※2}
	26	14

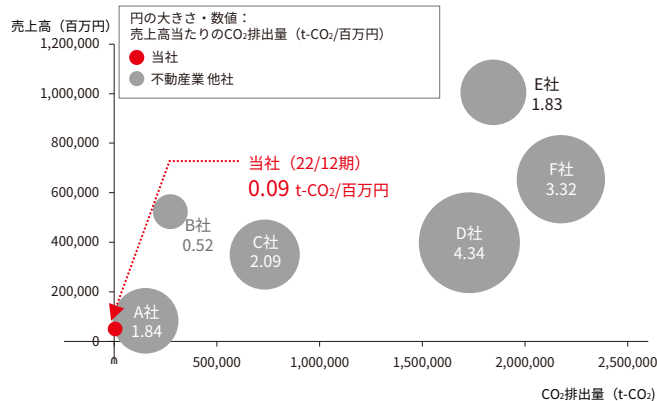
カーボン
ニュートラル化

土地のみに投資するJINUSHIビジネスの優位性

温室効果ガスや産業廃棄物等の排出が極めて少ないビジネスモデル

- Scope3まで含めても僅か 4,659t-CO₂^{※2}
- 売上高当たりのCO₂排出量は0.09 t-CO₂/百万円

不動産業 CO₂排出量分布図（Scope1・2・3）^{※3}



※1. 当社調べ ※2. Scope1,2,3については、P55のヒストリカルデータの注釈を参照
 ※3. 当社調べ（Scope3まで開示している企業の公開情報を元に、22/12期（または23/3期）の売上高、CO₂排出量を調査）

テナントとの協業（ESG条項の組み入れ）

- 2022年6月以降、緑化・省エネ設備の積極利用に関する条項をテナントと締結する定期借地権設定契約のひな型に組み入れ

ESG条項

当社及びテナントは、ESGの理念を理解・共有し、これを共同で推進するため、協議のうえ、本件土地 若しくは本件建物に太陽光発電システムや電気自動車充電システム、植栽等環境に配慮した設備等を、テナントの店舗運営に支障のない範囲で設置するものとする。

太陽光発電 55件 電気自動車充電システム 35件 壁面・屋上緑化 25件

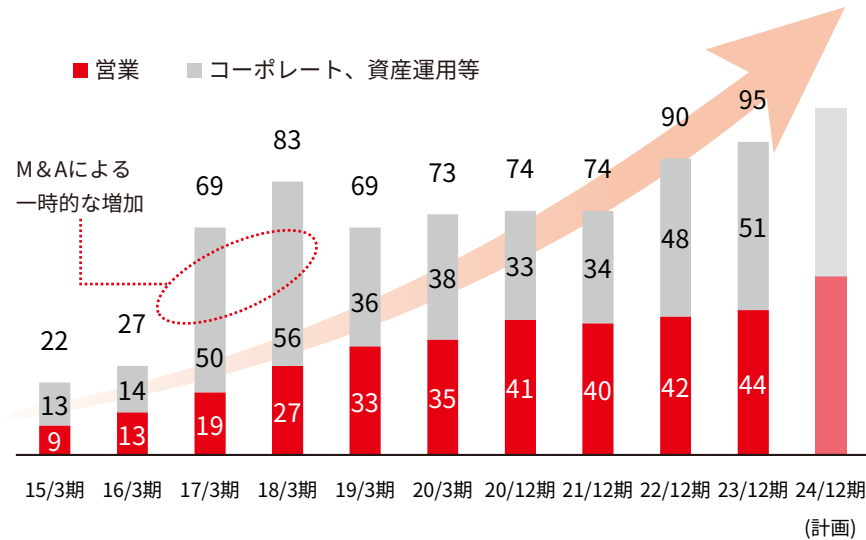


※ 2024年9月末時点の導入実績

ESG② 人材 / コーポレートガバナンス体制

- 優秀な人材を積極採用。JINUSHIビジネスの更なる事業拡大を目指し、24/12期は営業人員中心に10名程度の増員を計画
- 取締役会は過半を社外取締役が占める体制を構築。社外取締役として女性取締役が1名参画

従業員数の推移



人材データ

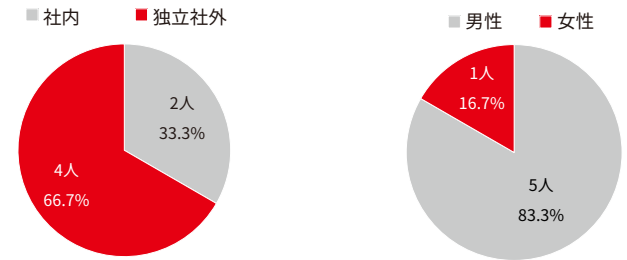
従業員 年収	譲渡制限付 株式報酬制度	一人当たり 当期純利益	経営理念への 共感度
平均 1,718 万円 (23/12期実績)	平均 275 万円/人 ^{※2} (2024年3月決定分)	4,957 万円/人 (23/12期実績)	4.06 点 ^{※3} (2023年12月調査)
上場企業 平均年収ランキング 全国第4位 ^{※1}	付与対象：全従業員 付与条件：良好な事業環境	独自のビジネスモデルで 収益性が高い JINUSHIビジネス	5点満点 (他社平均3.56点)

※1. 平均年収は地主(株)単体。平均年収ランキングは東洋経済調べ(当社22/12期実績値(1,694万円)を基に順位付)
 ※2. 付与総額約236百万円 ÷ 付与対象者86名にて算出
 ※3. 当社グループ(一部子会社を除く)の従業員(回答率97.7%)を対象に2023年12月に実施したエンゲージメントサーベイによるスコア

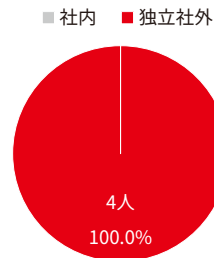
コーポレートガバナンス体制

- 監査等委員会設置会社であり、指名・報酬委員会を設置
- 取締役6名のうち4名は独立社外取締役
- 監査等委員会、指名・報酬委員会は独立社外取締役が過半

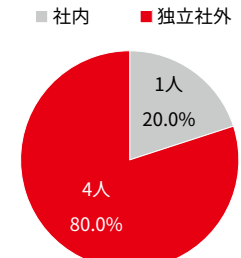
取締役会の構成 (社外取締役比率、男女比率)



監査等委員会の構成



指名・報酬委員会の構成



ヒストリカルデータ

		15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	20/12期 (9ヶ月決算)	21/12期	22/12期	23/12期	
連結損益計算書												
売上高	百万円	16,252	17,378	26,614	31,260	39,834	74,187	29,886	56,177	49,887	31,597	
売上総利益		4,653	7,427	7,710	6,858	8,172	9,100	5,019	9,263	10,857	10,499	
内、フロービジネス		—	—	—	—	6,569	7,028	3,868	7,738	8,275	7,722	
内、ストックビジネス		—	—	—	—	1,111	2,068	1,144	1,509	2,388	2,766	
内、その他		—	—	—	—	491	3	6	15	194	10	
営業利益		3,547	5,955	4,843	3,684	4,446	5,244	2,420	5,475	6,411	6,154	
経常利益		2,987	5,626	5,181	3,044	4,327	4,599	2,157	5,002	5,943	5,718	
当期純利益		1,863	3,605	6,437	1,958	2,684	3,177	1,644	3,124	3,641	4,709	
売上高当期純利益率		%	11.5	20.7	24.2	6.3	6.7	4.3	5.5	5.6	7.3	14.9
連結貸借対照表												
総資産	百万円	24,104	38,690	56,792	67,251	99,597	75,054	71,220	86,337	72,153	101,482	
内、販売用不動産		12,640	22,610	31,639	41,049	69,516	43,493	38,387	41,995	28,192	60,060	
内、有形固定資産		59	135	231	187	455	522	3,436	17,488	16,803	14,859	
総負債		15,593	26,989	36,914	46,947	77,985	51,184	46,379	58,555	41,193	69,980	
内、有利子負債		13,529	23,464	33,265	41,063	73,762	46,564	43,300	49,812	37,165	62,774	
純資産		8,510	11,700	19,878	20,304	21,611	23,870	24,841	27,781	30,960	31,501	
内、自己資本		8,405	11,626	17,493	20,278	21,591	23,870	24,841	27,781	30,905	31,365	
株主還元												
一株当たり配当金	円	30.0	45.0	55.0	55.0	55.0	55.0	25.0	50.0	55.0	55.0	
配当性向	%	23.8	21.5	15.0	50.2	36.8	31.5	27.8	29.3	27.6	20.5	
各種指標等												
EPS	円	125.91	209.09	366.84	109.61	149.30	174.59	89.94	170.90	199.16	267.76	
自己資本比率	%	34.9	30.1	30.8	30.2	21.7	31.8	34.9	32.2	42.8	30.9	
ROE ^{※1}		35.3	36.0	44.2	10.4	12.8	14.0	6.8	11.9	12.4	15.1	
ネットD/E ^{※2}	倍	0.37	0.97	0.98	1.31	2.54	1.04	0.90	1.17	0.45	1.26	
DCR (債務回収比率) ^{※3}	%	125.6	157.8	201.9	239.7	354.1	205.4	175.8	141.0	92.3	163.9	
従業員数	人	22	27	69	83	69	73	74	74	90	95	
CO2排出量	Scope1 ^{※4}	t-CO2	—	—	—	—	—	—	32	26	算出予定	
	Scope2 ^{※4}	t-CO2	—	—	—	—	—	—	20	14	算出予定	
	Scope3 ^{※4}	t-CO2	—	—	—	—	—	—	3,434	4,619	算出予定	

※1. ROE=当期純利益/期中(平均)自己資本

※2. ネットD/E=(有利子負債-現金及び預金)/純資産

※3. DCR(債務回収比率)=有利子負債/(現金及び預金+投資有価証券+有形固定資産)

※4. Scope1: 自社使用による温室効果ガスの直接排出(社用車でのガソリン使用等)、Scope2: 自社使用の電気や熱等の使用に伴う間接排出(本支店の電力消費等)、Scope3: 事業者の活動に関連する他社の排出(取引先の排出分土壌改良、解体費等)



地主株式会社

JINUSHI Co., Ltd.

IR広報室

Tel : 03-5220-2902

E-mail : ir@jinushi-jp.com

ディスクレーマー（免責条項）

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、本資料作成時点で入手可能な情報に基づくものであり、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。