



第20期 年次報告書

2019年4月1日～2020年3月31日

証券コード3252



日本商業開発は、独自の不動産投資手法

「JINUSHIビジネス」を基本戦略に事業展開しております。

日本商業開発は、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」と名付けました。

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「JINUSHIビジネス」は、不動産で資金を運用する方にとって、これ以上安全な投資手法はないといえるでしょう。

「JINUSHIビジネス」を通じて機関投資家の皆さまの資金を運用していくことで社会に貢献し、当社も成長していきたい。日本商業開発はそう考えております。

「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不要です。

2 長期安定収益が見込める

20～30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。

3 資産価値が下がりにくい

事業用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REIT」か？

機関投資家の不動産運用ニーズ

地主 JINUSHI ビジネス × 私募REIT

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、
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志向



- 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、鑑定評価の変動が極めて少ない
- 事業用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REIT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

STEP1

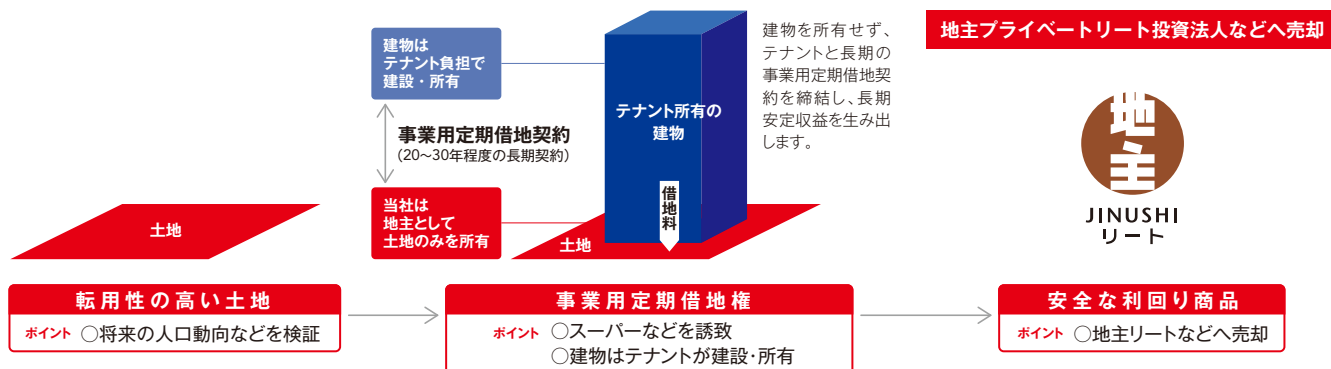
土地を買う。

STEP2

土地を貸す。

STEP3

貸している土地を売る。

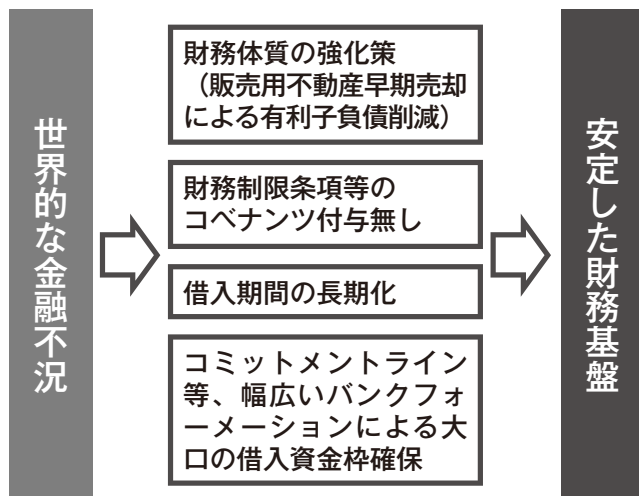


地主リートとは？

安定的なキャッシュフローが長期にわたって見込め、建物の保守・修繕などの追加投資を要しない事業用定期借地権を活用した安全な不動産投資商品である「JINUSHIビジネス」を通じて、機関投資家の皆さまの資金を安全に運用しております。

Business Model

▶「JINUSHIビジネス」を支える盤石な財務基盤



「JINUSHIビジネス」の安定性及び安全性

「JINUSHIビジネス」により作られた販売用不動産は、テナントと事業用定期借地権設定（予約）契約を締結しているため、全ての案件においてテナント着工時点で賃料が発生し、何らかの理由でテナントが着工しない場合でも、設定した賃料開始日で賃料が発生する優良な賃貸資産です。

財務制限条項等のコベナンツ条項を排除した長期の借入であり、また販売用不動産から定期的かつ継続的な賃料収入があることから、当社のキャッシュフロー及び財政状態は安定しております。

世界不況に耐えうる機動的かつ安定的な資金調達

金融機関3行とのコミットメントライン契約（総額67億円）、金融機関4行との借入枠設定契約（総額223億円）等により、仮にリーマンショック級の世界的な金融不況が発生し調達環境が悪化しても、期限前返済を求められず、新規案件の借入も可能となっております。

変動期だからこそ「JINUSHIビジネス」に強み 企業価値をさらに向上させていきます

この度の新型コロナウイルス感染症により罹患された方々、及び感染症拡大により影響を受けている皆さまに、心よりお見舞いを申し上げます。日本商業開発株式会社は2020年4月に創業20周年を迎えました。これも株主、投資家の皆さまのご支援の賜物だと思っております。皆さまに改めて御礼申し上げた上で、第20期の決算について、ご報告させていただきます。

代表取締役社長

松岡 哲也

1961年 大阪府で生まれる

1986年 同志社大学商学部卒業

1986年 兼松都市開発株式会社入社

2000年 日本商業開発株式会社設立



財務体質を強化し、指標が改善

当期は当初予想を大きく上回る業績となり、売上高は過去最高を更新し、前期比86.2%増の741億円となりました。営業利益は52億円（前期比17.9%増）、経常利益は45億円（前期比6.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は31億円（前期比18.3%増）です。

当期では財務体質を強化しました。当社の販売用不動産は単なる棚卸資産ではなく、テナント着工時、もしくはあらかじめ決められた日時の早い方から、借地料として現金収入を生み始めます。当社の有利子負債は、その販売用不動産の仕入れに限ったものであり、有利子負債

の額が増えれば借地料、現金収入も増えるという、独自の形となっております。当社の場合、有利子負債の額で経営状況を判断できない部分もございますが、2019年夏ごろから、金融機関の不動産業界に対する融資に変化が出てきました。そのため約220億円の販売用不動産を適正価格で早期売却し、開発利益を早期に獲得することで、約737億円あった有利子負債を約465億円に減らしました。総資産回転率、自己資本比率、自己資本利益率等の財務指標も改善し、より機動的に資金調達を可能にする体制を整えました。

基本戦略



業態の多様化による仕入れ拡大

テナントはスーパー、ドラッグストアの生活利便施設を中心に、学校法人など多様化。



ビジネスエリアの拡大

海外「JINUSHIビジネス」第3号物件を検討中。

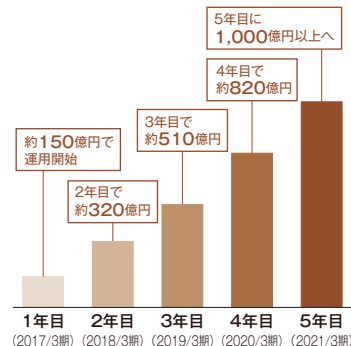


海外「JINUSHIビジネス」第2号物件
(米国・シカゴ)



「地主リート」資産規模の拡大

5年で1,000億円規模へ。



案件の8割がスーパーなど生活密着なテナント

新型コロナウイルス感染症拡大による世界経済への深刻かつ長期的な影響が懸念されておりますが、当社の財務基盤は盤石です。当期末の「現金及び預金」は218億円で、第16期と比較し、約100億円増えております。借入金についても、財務制限条項が付かず5～30年超の長期借入を行っております。金融市場の動向を注意する必要がありますが、現在の販管費をベースに、全く案件を売却できない状況が続くケースで試算しても、少なくとも5年程度、会社は存続できるという体制を整えました。

また経済が変動しているときだからこそ、「JINUSHIビジネス」が不動産投資における最も安全な手法だとの評価が広がっていくと考えております。安定した不動産投資商品としての魅力が損なわれることはありません。

これまで「JINUSHIビジネス」として開発してきた案件は約170、総投資額は約2,800億円で、用途別ではスーパー、ホームセンター、ドラッグストア、家電量販店など、生活必需品を扱うテナントが約8割です。そういったテナントは新型コロナウイルスの影響下でも、社会的ニーズが高く、売上が落ちておりません。

Top Message

「地主リート」への売却実績

(注1) テナント名は、当該土地上に建てられた店舗等の名称と異なる場合があります。

(注2) 敷地面積の小数点以下は切り捨てております。

テナント名 (注1)	所在地	敷地面積 (注2)	売却価格
くら寿司名古屋守山	愛知県名古屋守山	1,902 ㎡	26,075百万円
ケーズデンキ藤沢	神奈川県藤沢市	7,497 ㎡	
コロンビア・ワークス京都河原町	京都府京都市	235 ㎡	
コーナン京都西九条	京都府京都市	1,932 ㎡	
コーナン横浜下永谷	神奈川県横浜市	3,626 ㎡	
サンフェステ京都北	京都府京都市	1,450 ㎡	
セキチュー越谷	埼玉県越谷市	4,076 ㎡	
ダイレックスさいたま東岩槻	埼玉県さいたま市	4,792 ㎡	
ダイワロイヤル浜松	静岡県浜松市	3,566 ㎡	
東海セイムス東大阪	大阪府東大阪市	1,886 ㎡	
トヨタユーゼック千葉美浜	千葉県千葉市	16,912 ㎡	
ネクステージ枚方	大阪府枚方市	2,134 ㎡	
バロー豊橋牟呂	愛知県豊橋市	21,391 ㎡	
ビッグモーター立川	東京都立川市	1,520 ㎡	
ライフ京都西大路花屋町	京都府京都市	2,881 ㎡	
ライフ西宮夙川	兵庫県西宮市	3,070 ㎡	
ルネサンス仙台	宮城県仙台市	3,316 ㎡	

第20期末現在

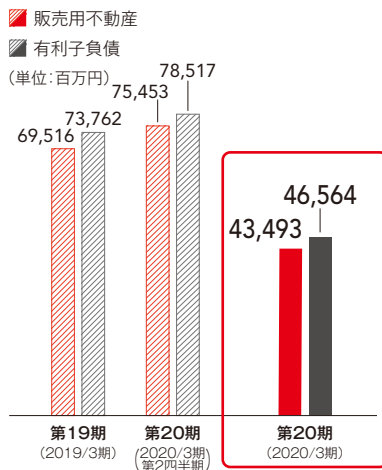
販売用不動産

434億93百万円

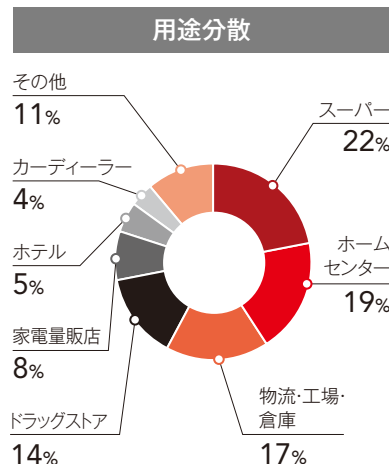
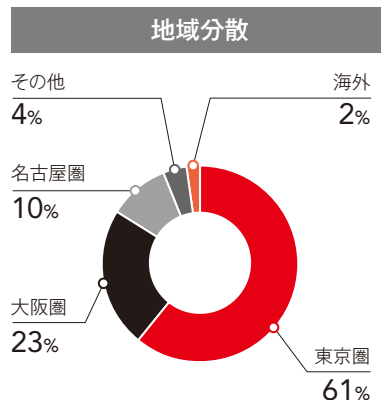
有利子負債

465億64百万円

販売用不動産・有利子負債



販売用不動産構成 (価格ベース)



財務戦略①



早期売却で加速するビジネスサイクル

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（以下「地主AM」という。）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。その枠を利用し約220億円を早期売却しました。

売買枠等を活用し、
当期は約220億円を
早期売却

- ①総資産回転率及び自己資本比率等財務指標が改善
- ②有利子負債を削減し、新規資金調達力が拡大
- ③開発利益を早期獲得し、過去最高の連結売上高実現

来期の
仕入拡大

基本協定書概要

「SMFLみらい」

売買枠設定額 300億円

売買枠設定期間 2019年11月18日～2025年1月31日

備考：

SMFLみらいが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。）が取得に係る優先交渉権を有します。

「MLE」

売買枠設定額 300億円

売買枠設定期間 2019年12月10日～2025年1月31日

備考：

MLEが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。）が取得に係る優先交渉権を有します。

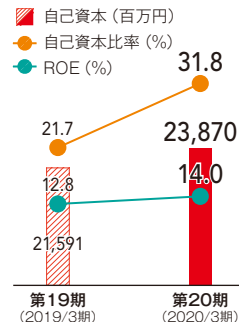
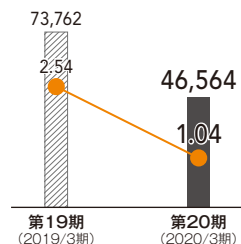
財務戦略②



財務指標（安全性）を改善

財務体質の強化策により、ネットD/Eレシオや自己資本比率等の財務指標が大幅に改善し、「信用力のアップ」⇒「優良案件の仕入れ」⇒「JINUSHIビジネスの拡大」といった好循環が生まれてきております。

■ 有利子負債（百万円）
● ネットD/Eレシオ（倍）



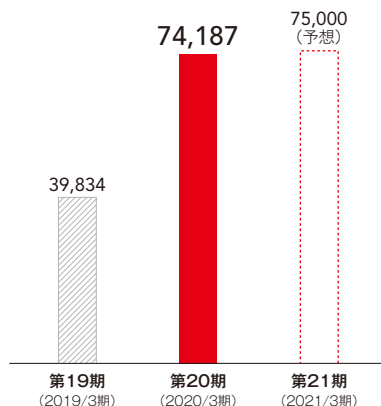
	第19期	第20期	増減
ROA(総資産利益率)	3.2%	3.6%	0.4%
総資産回転率	0.48回	0.85回	0.37回
売上高当期純利益率	6.7%	4.3%	△ 2.5%
ROE(自己資本利益率)	12.8%	14.0%	1.2%

20th 3rd-4thQ Digest

連結財務ハイライト

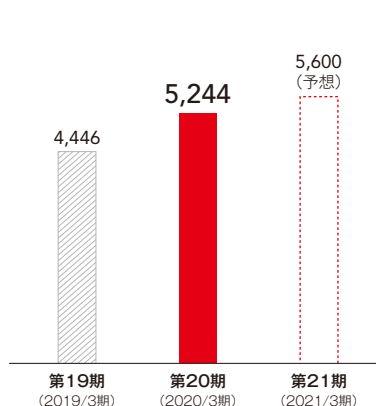
売上高

(単位:百万円)



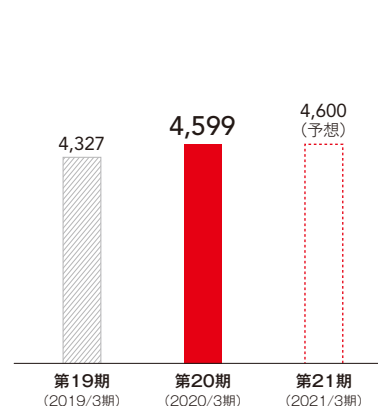
営業利益

(単位:百万円)



経常利益

(単位:百万円)



テナントの積極的な出店意向に基づき、十分に協議した上で、固定の賃料で20～30年程度の長期の契約を結んでおります。建物の建設・所有はテナント負担です。事業用定期借地契約により、途中解約となった場合は更地で返還されるなど、テナント側に退店コストがかかります。短期的な経済変動によるテナントの撤退、賃料減額などは、考えにくいビジネスモデルとなっておりますが、テナントが撤退した場合でも次の用途を考えやすい、東京、大阪、名古屋圏を中心とした転用性の高い土地にしか投資しておりません。

来期は、経済の調整局面であり、また決算対策や資金繰りの面からも、「JINUSHIビジネス」のニーズは高まっ

てくると考えておりますので、確実に案件の仕入れを行っていきます。

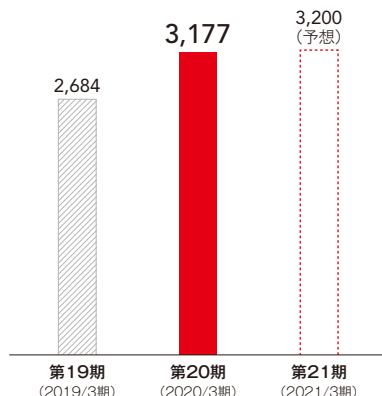
地主リートは中期的に3,000億円規模を目標

2020年1月に、地主プライベートリート投資法人(以下「地主リート」という。)に対し、当社が保有する17案件を260億7,500万円で売却いたしました。

「JINUSHIビジネス」の安定性を生かした、世界初の底地特化型リートである地主リートも、案件の8割以上がスーパー、ドラッグストアなどで、2020年1月時点の平均契約期間は約21年、平均中途解約不可期間は約12年と

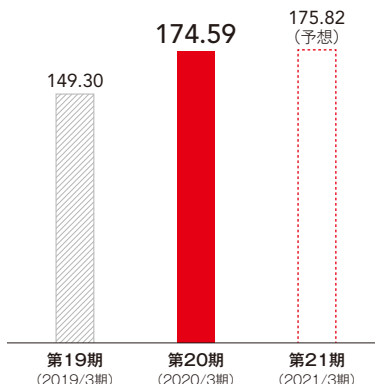
親会社株主に帰属する当期純利益

(単位:百万円)



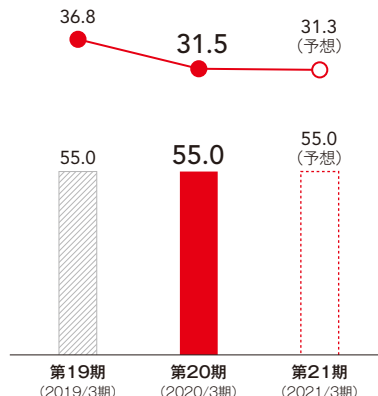
1株当たり当期純利益

(単位:円)



1株当たり配当金／連結配当性向

■ 1株当たり配当金(単位:円) ● 連結配当性向(単位:%)



長期に安定した運営をしております。2021年3月期には、資産規模は当初計画の5年で1,000億円に到達する予定で、さらに中期的に3,000億円規模を目標にしております。

クラウドファンディングで個人投資家に投資機会を

2019年12月に発足したフィンテック事業本部ですが、クラウドファンディング事業を想定したシステム構築に邁進しております。個人投資家の皆さまに、「JINUSHIビジネス」への投資機会を創出します。当社グループ及び「JINUSHIビジネス」の安定性を多くの人に知っても

らい、新たなファンを獲得することは、「JINUSHIビジネス」の基盤強化につながると考えております。

海外事業本部はニューヨークに拠点を置いております。米国は新型コロナウイルス感染症に罹患した方が多く、事業が進みにくい環境ではございますが、「JINUSHIビジネス」の可能性をさらに広げていく事業の一つです。

当期の配当は前期同様1株当たり55円とさせていただきます。株主優待も従来どおり実施させていただきます。株主、投資家の皆さまにおかれましては、引き続き長期的な視点でご支援を賜りますようお願い申し上げます。

Top Message

会社概要 (2020年3月31日現在)

商 号	日本商業開発株式会社 Nippon Commercial Development Co., Ltd.
本 社	大阪市中央区今橋四丁目1番1号 淀屋橋三井ビルディング4F TEL: 06-4706-7501 (代表) FAX: 06-4706-7502
設 立	2000年(平成12年)4月7日
資 本 金	3,048百万円
従業員数(連結)	73名
上場証券取引所	東京証券取引所(市場第一部) 名古屋証券取引所(市場第一部)
事 業 内 容	不動産投資事業 サブリース・賃貸借・ファンドフィー事業 企画・仲介事業
営 業 拠 点	本社、東京支店、名古屋支店
主なグループ会社	地主アセットマネジメント株式会社(投資運用業) JINUSHI USA INC.(不動産投資事業) 地主フィナンシャルアドバイザーズ株式会社(その他) ニューリアルプロパティ株式会社(不動産投資事業、その他)

取締役 (2020年6月25日現在)

代表取締役社長	まつ 松	おか 岡	てつ 哲	や 也
専 務 取 締 役	はら 原	だ 田	ひろ 博	し 至
常 務 取 締 役	いり 入	え 江	けん 賢	じ 治
取 締 役	まつ 松	もと 本	かず 和	や 也
取締役監査等委員	にし 西	むら 村	ひろ 浩	ゆき 之
取締役監査等委員	し 清	みず 水		あきら 章
取締役監査等委員	たに 谷	ぐち 口	よし 嘉	ひろ 広
取締役監査等委員	し 志	わ 和	けん 謙	すけ 祐

※ 取締役 西村浩之、清水 章、谷口嘉広、志和謙祐の各氏は、社外取締役です。

社会貢献

スポーツ支援や文化の振興を通じた日本商業開発の社会貢献活動
アスリートの挑戦やアーティストの文化活動を応援しています

スポーツ支援



テニスプレイヤー
佐藤 政大 選手



テニスプレイヤー
有本 尚紀 選手



テニスプレイヤー
島内 俊裕 選手



フットゴルフ
大塚 高雅 選手

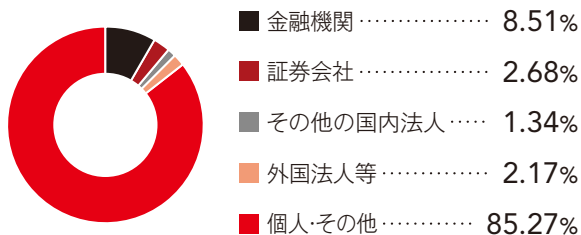


「全日本ベテランテニス選手権」に
冠スポンサーとして協賛

株式の状況 (2020年3月31日現在)

発行可能株式総数	48,000,000株
発行済株式の総数	18,285,800株(自己株式141株を含む)
株主数	17,434名
単元株式数	100株

所有者別株式分布状況(株式数比率)



※株式数比率は、小数点第3位以下を切り捨てております。

大株主(上位10位)

株主名	持株数(株)	持株比率(%)
松岡哲也	6,332,900	34.63
西羅弘文	367,500	2.00
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	326,300	1.78
入江賢治	262,100	1.43
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	251,800	1.37
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	249,300	1.36
永岡幸憲	200,000	1.09
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	163,200	0.89
株式会社ニチレイ	156,000	0.85
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	141,000	0.77

※持株比率は、自己株式(141株)を控除して計算しております。

Corporate Profile

文化支援



公益社団法人
大阪フィルハーモニー協会



特定非営利活動法人
育藝会



公益財団法人
日本センチュリー交響楽団

株主メモ

事業年度	毎年4月1日から翌年3月31日まで
定時株主総会	毎年6月開催
基準日	定時株主総会 毎年3月31日 期末配当金 毎年3月31日 中間配当を行う場合は9月30日
株主名簿管理人及び 特別口座の口座管理機関	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
株主名簿管理人 事務取扱場所 (郵便物送付先)	大阪市中央区北浜四丁目5番33号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 〒168-0063 東京都杉並区和泉二丁目8番4号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 0120-782-031 (フリーダイヤル)
(電話照会先) (ホームページURL)	https://www.smtb.jp/personal/agency/index.html
公告方法	電子公告の方法により行います。ただし、電子公告による ことができない事故その他のやむを得ない事由が生じた 場合には、日本経済新聞に掲載して行います。 公告掲載URL (https://www.ncd-jp.com)

株主優待制度

6月・12月の年2回、所有株式数に応じて「全国共通お食事券 ジェフグルメカード」を以下のとおり贈呈しております。

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円分 (500円×6枚)	3,000円分 (500円×6枚)	6,000円分 (500円×12枚)
	700株以上	6,000円分 (500円×12枚)	6,000円分 (500円×12枚)	12,000円分 (500円×24枚)

※2014年9月1日付の株式分割(1:3)により株主優待制度を変更したため、所有株式数が300株未満(3単元未満)の株主さまには、株主優待制度が適用されません。



本社(Head Office)
541-0042 大阪市中央区今橋4-1-1 淀屋橋三井ビルディング4F
Tel: 06-4706-7501(代表) Fax: 06-4706-7502

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

株式に関する住所変更等のお届出及び ご照会について

証券会社の口座をご利用の場合は、三井住友信託銀行株式会社ではお手続きができませんので、取引証券会社へご照会ください。証券会社の口座のご利用がない株主さまは、左記の電話照会先までご連絡ください。

特別口座について

株券電子化前に「ほふり」(株式会社証券保管振替機構)を利用されていなかった株主さまには、株主名簿管理人である左記の三井住友信託銀行株式会社に口座(特別口座といいます。)を開設しております。特別口座についてのご照会及び住所変更等のお届出は、左記の電話照会先をお願いいたします。

株主の皆さまの声をお聞かせください

当社では、株主の皆さまの声をお聞かせいただきたく、アンケートを実施いたします。お手数ではございますが、アンケートへのご協力をお願いいたします。

下記URLにアクセスいただき、アクセスコード入力後に表示されるアンケートサイトにてご回答ください。所要時間は5分程度です。

 <https://www.e-kabunushi.com>
アクセスコード **3252**

いいかぶ

検索



空メールによりURL自動返信

kabu@wjm.jpへ空メールを送信してください。(タイトル、本文は無記入)アンケート回答用のURLが直ちに自動返信されます。

- アンケート実施期間は、本書がお手元に到着してから約2ヶ月間です。

ご回答いただいた方の中から
抽選で薄謝(図書カード500円)
を進呈させていただきます



※本アンケートは、株式会社 a2media(エー・ツー・メディア)の提供する「e-株主リサーチ」サービスにより実施いたします。
(株式会社 a2media)についての詳細<https://www.a2media.co.jp>
※ご回答内容は統計資料としてのみ使用させていただきます、事前の承諾なしにこれ以外の目的に使用することはありません。(1809)

- アンケートのお問い合わせ
「e-株主リサーチ事務局」

MAIL: info@e-kabunushi.com