



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
リート



JINUSHI
ビジネス

第21期 中間報告書

2020年4月1日~2020年9月30日

証券コード3252



日本商業開発株式会社



JINUSHI ビジネス

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

長期安定した
インカムゲインの
実現

国債対比で高いリターンの
獲得が可能で
安全な運用商品に期待



- 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建設・所有するため、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、建物所有リスクは極めて低い

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し、
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と、変動の無い安定借地料をベースとするため、鑑定評価額の変動は極めて少ない
- 契約満了時は、土地が更地で返還されるため、高い流動性が確保できる
- 非上場である私募REITを選択する事で、資本市場の影響を回避できる

地主 JINUSHI ビジネス × 私募REIT

STEP
1

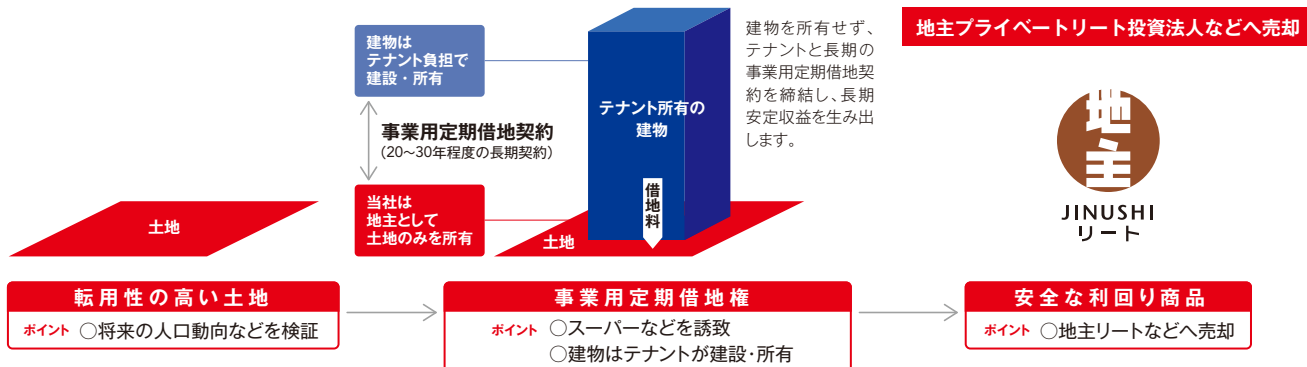
土地を買う。

STEP
2

土地を貸す。

STEP
3

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。

「JINUSHIビジネス」を支える盤石な財務基盤

世界的な金融不況

財務体質の強化策
(販売用不動産早期売却
による有利子負債削減)

財務制限条項等の
コベナンツ付与無し

借入期間の長期化

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
口の借入資金確保

安定した財務基盤

「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できない場合でも、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。

世界不況に耐えうる機動的かつ安定的な資金調達

当社の借入は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、加えて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。

また、金融機関3行とのコミットメントライン契約(総額55億円)、金融機関3行との借入枠設定契約(総額218億円)を締結しております。そのため、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、借入金の返済を求められることはなく、新規案件のための借入も可能となっております。

“常に変化に対応し、変革を続けていく”ことを基本姿勢とし 「JINUSHIビジネス」を核に成長を続けてまいります

株主の皆さまにおかれましては、平素より当社グループに対してご支援を賜り、厚く御礼申し上げます。

日本のみならず、世界経済は新型コロナウイルス感染症の影響で、停滞を余儀なくされております。非常に厳しい環境下ではありますが、当社グループはおかげさまで、安定的な不動産投資手法である「JINUSHIビジネス」を展開し、成長を持続しております。

つきましては、第21期の上期における事業のご報告を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



— 第21期 上期決算概要について①

コロナショックの中、業績は概ね堅調です

上期におけるわが国の経済状況は、新型コロナウイルスの影響により低迷し(以下、「コロナショック」)、不動産業界におきましても同様に厳しい環境でした。しかしながら、当社グループは、独自のビジネスモデルで安定的な不動産投資手法である「JINUSHIビジネス」を核に事業展開を行っており、上期の業績は概ね堅調に推移し、対前年同期比で増収増益となりました。

当社が保有する販売用不動産は、スーパー、ホームセンター、ドラッグストアといった生活必需品を扱うテナントが全体の約8割を占めております。そのためコロナショックにおいても、いわゆる“巣ごもり消費”によってテナントの業績は好調であり、テナントの退店や賃料の減額は発生しておりません。ま

た、前期から推進している販売用不動産の早期売却は、上期においても複数案件で実施し、有利子負債の削減とともに業績にも寄与しました。

とはいえコロナショックの影響が、全くなかったわけではありません。販売用不動産の仕入が計画どおりに進みませんでした。コロナショックが、資産保有に伴うリスクや負債の軽減を目的としたオフバランスによる土地の売却を促すと見込んでいたのですが、予想より少なかったことも要因の一つに挙げられます。

「JINUSHIビジネス」は転用性の高い土地の仕入れが鍵となります。その投資機会を確実に獲得するため、強固な財務基盤を基軸に機動的かつ安定的な資金調達を行っております。

基本戦略



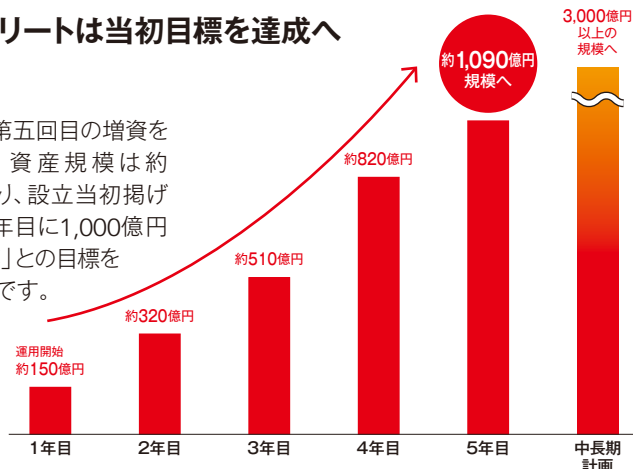
業態の多様化による 仕入拡大

テナントはスーパー、ドラッグストアなどの生活必需品を扱う業種を中心に、物流・工場・倉庫など多様化。



地主リートは当初目標を達成へ

地主リートは第五回目の増資を計画しており、資産規模は約1,090億円となり、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」との目標を達成する見通しです。



— 第21期 上期決算概要について②

海外事業第3号案件を取得しました

上期は新たに金融機関2行との間で総額45億円のコミットメントライン契約を締結した結果、2020年9月末時点において、金融機関3行とのコミットメントラインは総額55億円、金融機関3行との借入枠は総額218億円で、機動的に多額の資金を調達することが可能です。また当社の借入は財務制限条項等のコベナンツを排除した長期の借入です。そのため、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、借入金の返済を求められることはなく、新規案件のための借入も可能です。

新たな資金調達手法として前期末に体制を整えたクラウドファンディング事業は、この上期に第1回目の募集を実施いたしました。その結果、瞬時に目標額を達成し、クラウドファンディングが資金調達のツールとして活用できるという

可能性を感じました。ただし今後、1年程度は繰り返し実験をしていく予定です。

前期に専任者を配置した海外事業につきましては、上期において第3号目の案件が成立しました。営業拠点はニューヨークにあります。今回の案件は米国カリフォルニア州ロサンゼルス市です。

米国は、日本やアジアと異なり、建物のスクラップ&ビルドという考え方をあまりしません。建物を壊さずリニューアルを行うという傾向が見受けられます。そういった事柄を机上ではなく肌で感じる事が大切です。「JINUSHIビジネス」の新たな展開や全く新しい事業の創出など、米国でのビジネスに大きな可能性があることを実感しているところです。

海外仕入実績

海外第3号案件

米国カリフォルニア州ロンボック市の ショッピングモール内の土地・建物案件を取得

「JINUSHI USA INC.」が設立した米国の事業体（LLC）が2020年9月、米国カリフォルニア州ロンボック市のショッピングモール「ミッション・プラザ」内の土地・建物案件を取得しました。米国内で取得した「海外第3号案件」です。

ロンボック市は、アメリカ西海岸に面した軍事・農業・観光で栄えるエリアです。ヴァンデンバーグ空軍基地が所在し、軍事がこのエリアの主産業となっている一方で、西海岸の気候を活かしたワイン造りも有名です。

建物は以前、百貨店が営業していたもので、現在は空き物件です。当社がNNN（トリプルネット）リースによる契約でテナントを誘致し、米国内で売却する不動産投資商品に仕上げることを目指します。

※NNNリース 物件に関する税金、保険、管理維持費用をテナントが負担する契約形態。



所在地：米国 カリフォルニア州 ロンボック市
敷地面積：230,432 sf (約6,452.09坪)

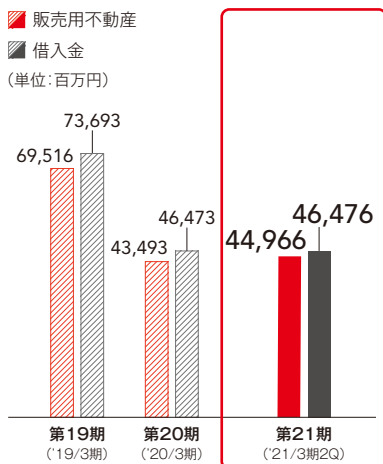
主要仕入実績

テナント名	所在地	敷地面積
ドラッグストア	東京都日野市三沢1丁目	2,405.43㎡ (727.64坪)
ホームセンター	東京都小平市小川町1丁目	1,788.79㎡ (541.10坪)
ドラッグストア	千葉県柏市南増尾7丁目	3,989.28㎡ (1,206.75坪)
ホームセンター	埼玉県越谷市大字大里字上	14,651.00㎡ (4,431.93坪)
ドラッグストア	大阪府吹田市山田西	1,298.40㎡ (392.76坪)
スポーツ施設	大阪府寝屋川市国松町	2,991.00㎡ (904.77坪)
ドラッグストア	愛知県名古屋市中区豊田3丁目	2,244.61㎡ (678.99坪)
ドラッグストア	三重県四日市市赤堀2丁目	2,977.81㎡ (900.78坪)

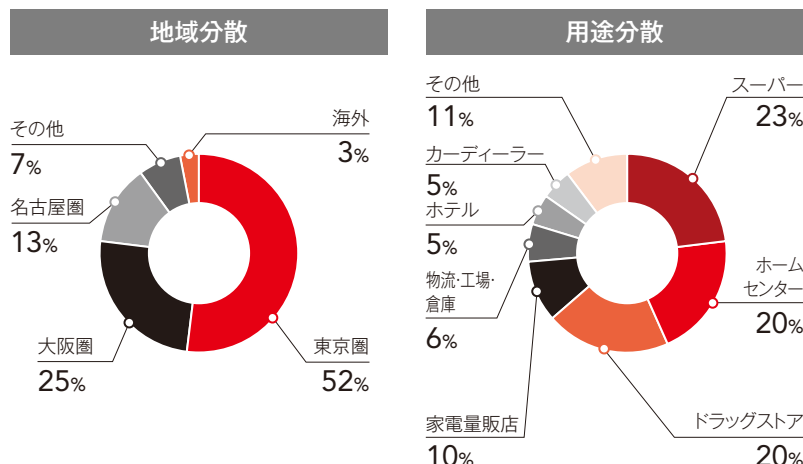
販売用不動産 >> 449億66百万円

借入金 >> 464億76百万円

▶ 販売用不動産・借入金



▶ 販売用不動産構成 (価格ベース)



Pick Up

ピックアップ

クラウドファンディング事業第1号

地主フィナンシャルアドバイザーズが他社のプラットフォームを使い、クラウドファンディング事業第1号「JINUSHIビジネスファンド」を立ち上げました。ネットを通じて集めた資金を、当社に貸し付けるという事業で、目標金額7,000万円を集めました。

定款一部変更に関するお知らせ

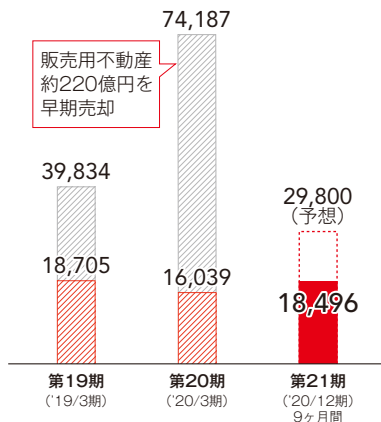
- ・2020年12月24日開催予定の当社臨時株主総会で「定款一部変更の件」を付議します。
- ・事業年度を毎年1月1日から12月31日までとします。
- ・経過措置として第21期事業年度は2020年4月1日から2020年12月31日までとします。
- ・各連結子会社の事業年度を統一いたします。

連結財務ハイライト

■ 中間 ■ 通期

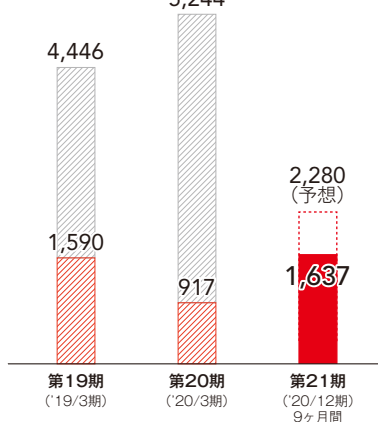
売上高

(単位:百万円)



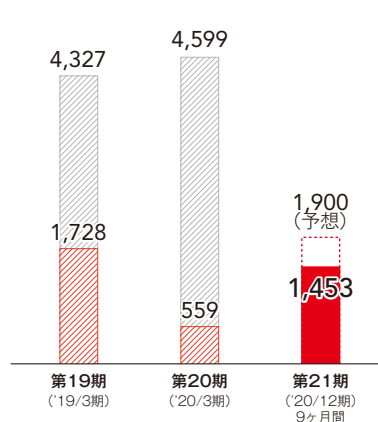
営業利益

(単位:百万円)



経常利益

(単位:百万円)



— 今後の取り組みについて①

事業年度を1月1日～12月31日へと変更します

当社は2020年12月24日開催予定の当社臨時株主総会で、事業年度(決算日)の変更に伴う「定款一部変更の件」を付議いたします。第22期より、事業年度を毎年1月1日から12月31日までとし、経過措置として、第21期事業年度は2020年4月1日から2020年12月31日までの9ヶ月決算となります。

決算時期の変更は以前から検討しておりました。これまで3月決算における第4四半期(1月～3月)に、「地主プライベート投資法人」(以下、地主リート)への販売用不動産の売却による売上利益が集中していました。事業年度を変更し、第1四半期にその利益を計上することで、それ以降の各四半期決算の業績見通しが立てやすくなります。経営資源のさらなる効率的な配分を図り、積極的な投資による事業展開を行ってまいります。

現在、当社グループは、企業としてステップアップを図るため様々な改革に取り組んでおり、具体的な施策として「財務体質の強化」「新規事業の取り組み」を推進しております。

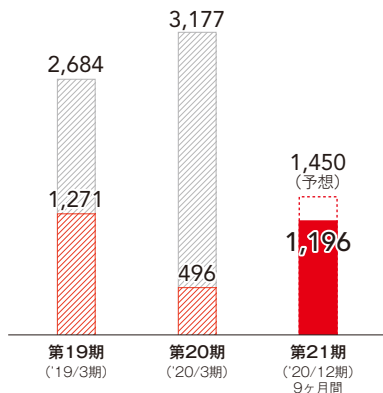
「財務体質の強化」につきましては、前期から推進している販売用不動産の早期売却による有利子負債の削減、自己資本比率の向上に努めております。現在、現預金は200億円に達し、有利子負債の削減に伴って事業拡大に不可欠な新たな融資枠も獲得できております。自己資本比率は、32%台となり安定した経営基盤を整えつつあります。

新規事業に関して社内では積極的な意見や提案が出ており、早期にスタートアップできる事業が誕生することを期待しているところです。新しいビジネスには、積極的に投資を行っていき、どんどんチャレンジしてまいります。

当社は2020年12月24日開催予定の当社臨時株主総会で「定款一部変更の件」が承認されることを条件として、第22期より毎年4月1日から翌年3月31日までとしている事業年度（決算日）を毎年1月1日から12月31日までに変更することを予定しております。2020年12月期は事業年度（決算日）変更の経過期間となることから、通期については9ヶ月間（2020年4月1日～2020年12月31日）を連結対象期間として予想数値を記載しております。

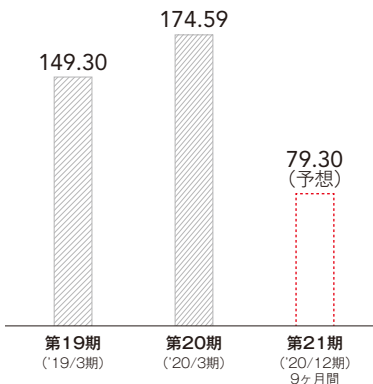
親会社株主に帰属する四半期(当期)純利益

(単位:百万円)



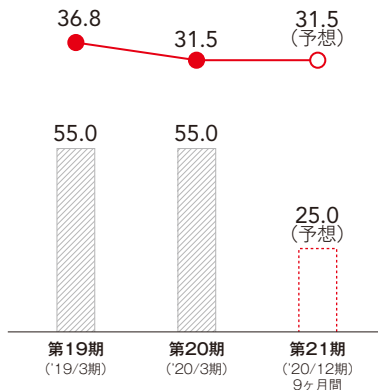
1株当たり当期純利益

(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:%)



— 今後の取り組みについて②

地主リートが当初目標達成へ、次は3,000億円以上の資産規模を目指します

海外事業は、高利回りが期待できることもあり、今後とも、注力していく計画です。現在は為替リスクや日米金利差を回避するため、自己資金で事業を推し進めておりますが、今後は日本国内の金融機関のみならず、米国現地の金融機関からの借入による資金調達も視野に入れていきます。

当社グループは、“常に変化に対応し、変革を続けていく”ことが基本姿勢ですが、それには人材の成長が不可欠です。若手社員は地主アセットマネジメント株式会社に出向し、先ず実務の習得に努めさせております。経験を積み、スキルアップを図ることで、利益を上げる方法を各自が身に付けるようになればと願っております。

また当社は2021年1月、「地主プライベートリート投資法人」に保有する11案件を125億8,500万円で売却します。

地主リートは2021年1月上旬に第五回目の増資を計画しており、当社売却案件を含め、23物件、約260億円を取得する予定です。これにより資産規模は約1,090億円となり、地主リートは設立当初掲げた「運用開始5年目に1,000億円以上の資産規模」との目標を達成する見通しです。コロナショックでも、多くの機関投資家に、「JINUSHIビジネス」が長期に安定収益を生み出す安全な投資手法であることを理解していただきました。当社はスポンサー会社として、地主リートを中長期的に「3,000億円以上の資産規模へ」と発展させてまいります。

以上のとおり、当社グループの業績は概ね堅調です。今後ともさらなる事業の発展と株主利益の最大化に向け、邁進してまいります。

▶ 会社概要

(2020年9月30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)	74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9月30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	しみず 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。

▶ 株式の状況

(2020年9月30日現在)

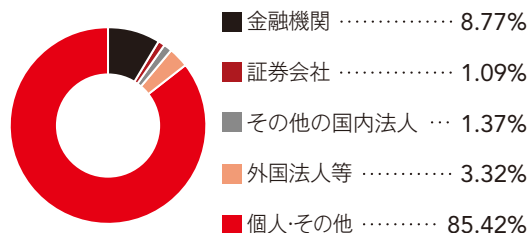
発行可能株式総数	48,000,000株
発行済株式の総数	18,285,800株(自己株式141株を含む)
株主数	18,028名
単元株式数	100株

大株主(上位10位)

株主名	持株数(株)	持株比率(%)
松岡哲也	6,319,000	34.55
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)	367,200	2.00
株式会社日本カストディ 銀行(信託口)	263,100	1.43
入江賢治	262,100	1.43
株式会社日本カストディ 銀行(信託口5)	257,700	1.40
永岡幸憲	200,000	1.09
モルガン・スタンレー M U F G 証券株式会社	165,820	0.90
株式会社ニチレイ	156,000	0.85
株式会社日本カストディ 銀行(信託口6)	139,800	0.76

※ 持株比率は、自己株式(141株)を控除して計算しております。

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。

株主メモ

※下記につきましては、2020年11月12日現在の情報です。2020年12月24日開催予定の当社臨時株主総会で「定款一部変更の件」が承認されることを条件とし、変更いたします。

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	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
(郵便物送付先)	〒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
(電話照会先)	0120-782-031 (フリーダイヤル)
(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の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。

株主優待制度

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」を贈呈しております。当社臨時株主総会で「定款一部変更の件」が承認されることを条件とし、基準日、発送時期を変更いたします。

基準日 (変更前)	3月31日	9月30日	年間	
(変更後)	12月31日	6月30日		
発送時期 (変更前)	6月下旬	12月中旬		
(変更後)	3月下旬	9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。

Our Social Contribution

お客さま・社員の安全・安心のために

- リモートワークシステムの構築
- 執務室の抗菌施工
- 全社員対象にPCR検査実施



新型コロナウイルス感染症拡大でビジネス環境が変わる中、立ち止まることなく企業活動を続けていくため、日本商業開発グループは社員の健康管理に万全を期し、お客さまにも安心していただける態勢を整えております。上期は、社員が自宅でも出社時と同様に仕事ができるようなリモートワークシステムを構築し、管理部門が集中している本社は、執務室を抗菌コーティングしました。11月には全社員を対象にPCR検査も実施しました。

その他の社会貢献

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 フットゴルファー 大塚 高雅 選手

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 公益社団法人 日本センチュリー交響楽団



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス



JINUSHI
ビジネス

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>