



第9期 年次報告書

2008年4月1日~2009年3月31日

● 日本商業開発株式会社

「あたり前」は美しい。

私たちはこの考え方を追求した結果
「JINUSHIビジネス」にたどり着きました。



私たちの事業テーマは、安全な不動産投資。

それは、常識に寄って立つものの考え方から実現すると思うのです。

つまり「あたり前」は美しい。

複雑で派手な商品よりも、よりシンプルで安定した商品を。

奇をてらわず、いつも「あたり前」の考え方に立脚することが、

不動産の投資価値を高める最善の方法である。

私たちは、そう考えています。

■ 基本戦略

「JINUSHIビジネス」

土地をビジネスの主体においた、当社独自のビジネスモデル。再投資が必要な商業施設の建設はテナント側にお任せし、当社は土地のみを保有することで、低リスク・安定収益の不動産投資商品を作り上げております。

■ 成長戦略

株式会社長谷工コーポレーションとの共同出資会社「新日本商業開発株式会社」により、マンションの隣地を取得して、スーパーマーケットを誘致し、事業会社や不動産私募ファンドもしくは個人投資家などに売却する事業を推進しております。

“JINUSHIビジネス”のもと、業績回復を目指す

株主・投資家の皆さまには、ますますご健勝のこととお喜び申し上げます。

世界同時不況が不動産市場を直撃した当期、当社は残念ながら大幅な最終赤字となり、無配転落を余儀なくされました。ただ、市場は一時の混乱から脱しつつあり、当社の行く先にも明るい兆しが見え始めています。過渡期を迎えた当社の現状と未来を、以下1問1答形式でご説明いたします。

■ 当期の業績

売上は大幅増ながら利益面では純損失を計上

—— 当期の不動産業界の状況は？

金融システムの混乱から資金の流入が細り、多くの新興不動産企業が倒れました。2000年以降に上場したうち、半分位が市場から退出したのではないのでしょうか。企業はキャッシュが回らなくなった時に倒産します。当社も苦労はしましたが、資金繰りの手当ては何とか付けることができました。

—— 当期の業績は？

売上高は112億円（前期比34.8%増）に拡大しましたが、利益面では9億円の当期純損失に終わりました。

売上増の原因は、棚卸資産に計上していた販売用不動産の早期売却を促進したことです。期中180億円ほどまで膨らんだ資産を約90億円にまで圧縮しました。ただ、利幅は予定ほどではなかったものの、全て黒字で売り切っています。当期はこの1点に専念したといっても過言ではありません。それでも純損失となったのは、販売用不動産の評価損計上と、プロジェクトのキャンセルに伴うペナルティ料の支払いのため。実際のキャッシュ流出額は、純損失額に比べ小幅にとどまっています。



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

金融不況は当期のビジネスにどのような影響を？

当社の不動産投資商品の買い手が、投資ファンドから富裕層の個人投資家に変ってきました。既に売上の3割位を個人投資家が占めており、中には1人で20億円以上の商品を買われた方もいます。金融危機で投資家の選択肢が狭まる中、土地を買って土地を貸す「JINUSHIビジネス」で安全な不動産投資商品を提供する当社のビジネスモデルが、リスクの低さと相対的な利回りの良さから再評価された格好です。

ただ、まだまだ「JINUSHIビジネス」の認知度は低い。もっと知られていれば、この不況をもチャンスにできたと思うと残念です。

なぜ「JINUSHIビジネス」が評価された？

低リスクで安定しているからです。建物、特に郊外型の商業施設は、最初のテナントの専用性が高いため、倒産・退店した場合、次のテナントへ貸しても大幅に賃料が下がってしまいます。

それに比べ、「JINUSHIビジネス」は土地のみを保有し、退店時には土地が更地で返還される契約ですので、不測の折にも資産価値は下がりません。むしろ、以前以上に高い賃料で他のテナントに貸せます。

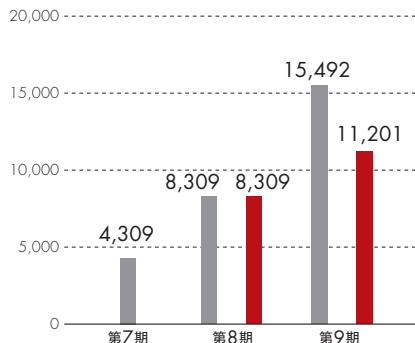
また、建物を持つと必要な、補修、改修などの不確定な再投資も不要。経費は固定資産税や都市計画税に限られますので事業収支がぶれません。

当社は自社投資でもお客様の資金運用でも、このような特徴を持つ「JINUSHIビジネス」を基軸にしています。

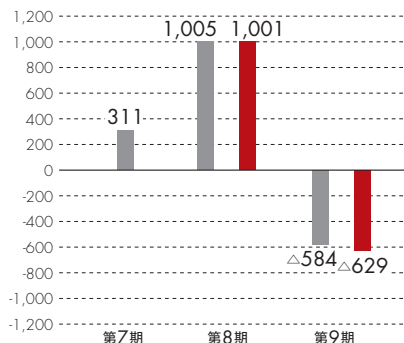
■財務ハイライト

■単体 ■連結

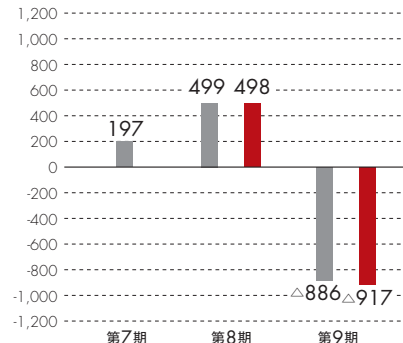
売上高 (単位:百万円)



経常利益 (単位:百万円)



当期純利益 (単位:百万円)



■ 今後の展開

フィービジネスやサブリースで嵐を乗り越える

—— 来期以降の不動産市況をどう見る？

来期はまだ不透明ですが、注目すべき動きは出ています。分譲マンションを再販業者が安価に引き取る、いわゆる“アウトレットマンション”の買い取り相場が下げ止まってきているのです。一時期6~7割引も珍しくなかったのが、最近は5割を切る話は聞きません。

今、不動産の利回りは戦後最高レベルに達し、不動産価格はその分落ち込んでいます。しかし、徐々に利回りは下がっていき、2010年には回復に向かうのではないのでしょうか。

—— その中で、来期には何を狙う？

最大の目標は最終損益の黒字化です。銀行からの融資は既に一部長期に借り換え、その元利返済は手元にある開発用不動産からの収入で賄えるため、キャッシュ・フロー面での心配はなくなりました。あとは収入確保に集中するのみ。その手段として、フィービジネスやサブリースに力を入れます。

—— 「フィービジネス」「サブリース」とは？

フィービジネスとは、土地を売りたい方とファンドや個人投資家とのマッチング、商業施設がオープンするまでの企画・開発業務といったビジネスです。地権者やテナント側に太いパイプを持つ当社ならではのビジネスで、資本投下なしに確実な利益が得られます。

一方のサブリースは、地権者から土地を借り受け、開発計画の立案やテナントの募集を当社で行った上で、テナント側に土地を転貸して当社は転貸利益を受け取るというもの(⇒P8参照)です。

—— やはり、このビジネスでも建物は扱わない？

商業施設の建物は什器や備品と同じ。最初に入るテナントは高い価値を感じてくれても、次のテナントの評価は全く違います。あくまで土地のみを保有することにより、リスクを限定した「JINUSHIビジネス」を実現します。

—— 不況後のビジョンは？

海外ファンドや個人投資家などから直接資金を調達していきたい。やはり銀行からの間接金融に頼っているには限界があります。

ただ、今の時点で最も重要なことは、市場に存立し続けることです。当社のビジネスは低リスクで透明性が高い、言わば“正しい”ビジネス。この嵐を乗り越えられれば、必然的に展望は開けます。そのために必要な手立は既に打ち終わりました。あとは、黒字化、そして復配を実現できるよう全力を尽くすだけです。

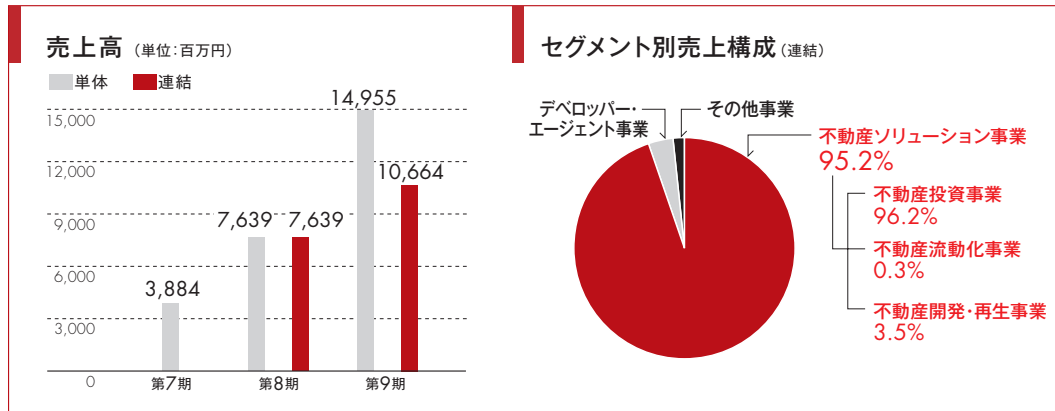


商業施設の開発・流動化を展開

「JINUSHIビジネス」を事業コンセプトに、

定期借地契約を原則とする不動産投資商品の開発を行っております。

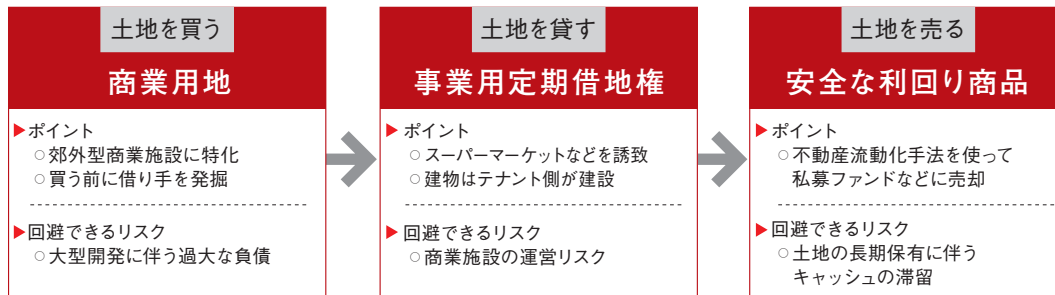
投資家が商業施設運営のリスクを負うべきではないとの考えから、建物を建てないことが特徴です。



事業スキーム — “借り手” 発掘から始まる安定収益事業 —

当社の主力ビジネス・不動産投資事業。他社との違いは、徹底したリスクヘッジにあります。

まず対象の土地の活用プランを練り、借り手を見つけてから土地を買収。施設建設は借り手に任せ、施設が着工もしくはオープン次第速やかに証券化・売却して利益を確定します。最小限の投資とリスクで、確かな利益を生み出すビジネスです。



不動産投資事業

当社が購入した土地に商業テナントを誘致し、土地の賃貸収入を確保。そのうえで、これを利回り商品として事業会社や不動産私募ファンドもしくは個人投資家などへ売却、投資資金の効率的な回収を図っております。

原則、商業施設などの建物を保有せず、あくまで開発用地である土地のみに投資することが特徴。建物に関するリスクを負担しておりません。



ライフ西九条店

不動産流動化事業 (アレンジャー、アセットマネジメント)

土地にこだわる当社ですが、もともと商業デベロップメントを行っており、そのノウハウを活かして不動産流動化市場のアレンジャー業務やアセットマネジメント業務を展開しております。

金融機関出身者が多い不動産流動化業界において、デベロッパー出身で、ものづくりのノウハウを持つ当社は「不動産投資の目利き役」として評価をいただいております。



泉佐野松風台プロジェクト

不動産開発・再生事業

不動産投資事業を推進する過程で必要であれば、当初の事業手法を変更、不動産の開発・再生も行います。

フレンドマート高槻氷室店では、株式会社長谷工コーポレーションが取得したマンション用地の一部を当社が取得。通常はテナントを誘致し土地を賃貸した後、外部に売却するところ、スーパーマーケットのオープン後にそのスーパーマーケットに売却いたしました。



フレンドマート高槻氷室店

Case1 ヨークマート厚木南毛利店（不動産投資事業）

不動産投資商品としての安全性が評価され、2009年3月テナントのオープンに先行して2008年9月に売却が完了しております。



Point1 再投資が不要

借地事業である「JINUSHIビジネス」の特徴は建物をテナントが建設するので、その補修・改修費等の再投資が不要であるため、長期賃貸期間中の収支が安定しております。

Point2 転用が効く不動産投資

新興住宅地としての発展が著しく、将来性の高い立地であることから、事業環境の変化によっても住宅などの他用途への転用も可能であるため、安全な不動産投資となっております。

所在地	神奈川県厚木市温水906-1
デベロッパー	日本商業開発株式会社
テナント	株式会社ヨークマート
敷地面積	9,723m ² (2,941坪)
延床面積	2,267m ² (685坪)
オープン日	2009年3月

Case2 ライフ寝屋川黒原店（サブリース事業）

不動産所有者から土地を当社が借り上げて、テナントに転貸することにより、リスクを限定した「JINUSHIビジネス」を実現しております。



Point1 長期安定収益を確保

信用力の高いテナントと長期賃貸借契約を締結することにより長期安定収益を確保しております。

Point2 リスクを限定した賃貸借事業

賃貸借事業でも商業施設を建てたり、運営したりすることではなく、「JINUSHIビジネス」の特徴を活かしてあくまで土地のみを扱うので、リスクを限定しております。

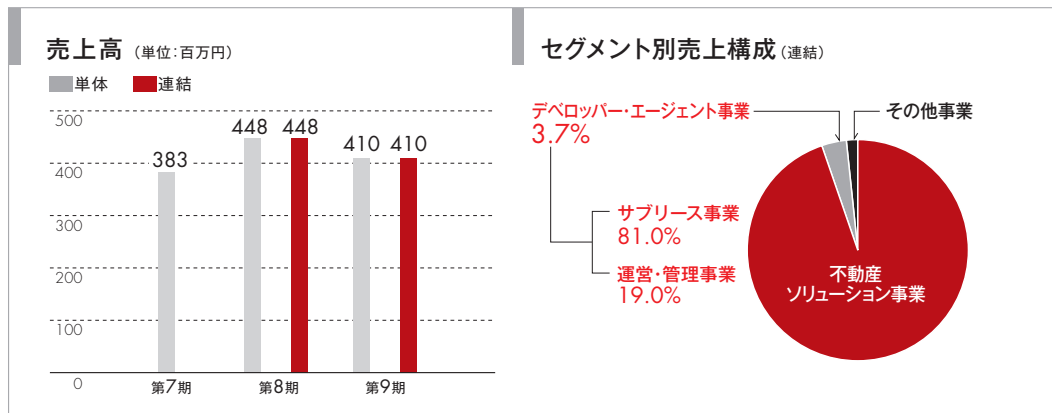
所在地	大阪府寝屋川市黒原新町9-8
地権者	法人地権者1社
サブリース	日本商業開発株式会社
テナント	株式会社ライフコーポレーション
敷地面積	3,898m ² (1,179坪)
延床面積	2,397m ² (725坪)
オープン日	2008年10月

商業施設の企画・開発から運営・管理まで

商業施設を開発・運営するノウハウを持たない不動産所有者に、

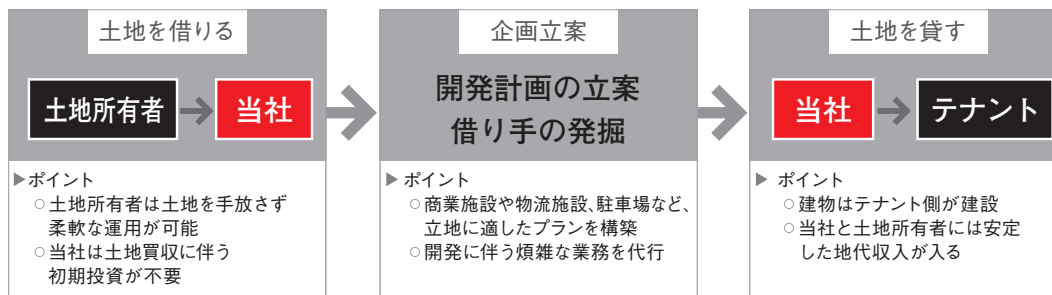
適切なアドバイスとご提案を行います。

また、不動産所有者に対して、土地賃貸借による資産有効活用もご提案しております。



事業スキーム — ノウハウ活用で不動産の有効活用法を提案 —

今後このセグメントの主力になるのが、土地所有者から土地を借り受けて転貸するサブリース事業。土地所有者、テナント、当社のいずれにも確かな利益をもたらす注目のビジネスです。



企画・開発事業

商業施設などがオープンするまでの企画・開発業務を受託しています。不動産所有者や投資家の立場だけでなく、商業施設を利用される地域の皆様の立場も考慮したうえで、長期賃貸借事業の計画を立案。事業収支の策定・実行、テナントリーシング、コスト・スケジュール管理、オープニングセレモニーの企画運営までの多岐にわたる業務を、一括して実施いたします。



オー・ストリート橋本彩の台

サブリース事業

土地所有者が土地の売却ではなく有効活用を検討されている場合、サブリースをご提案しております。デベロッパー・エージェント事業で培ったノウハウを活かし、土地を当社で借り上げてテナントに転賃することにより、土地所有者が行うべき煩雑な業務を代行いたします。

また、商業施設に限らず、駐車施設や物流施設など、立地環境に応じた「本当に必要とされる」施設のご提案も可能です。



佐川急便「八幡センター」

運営・管理事業

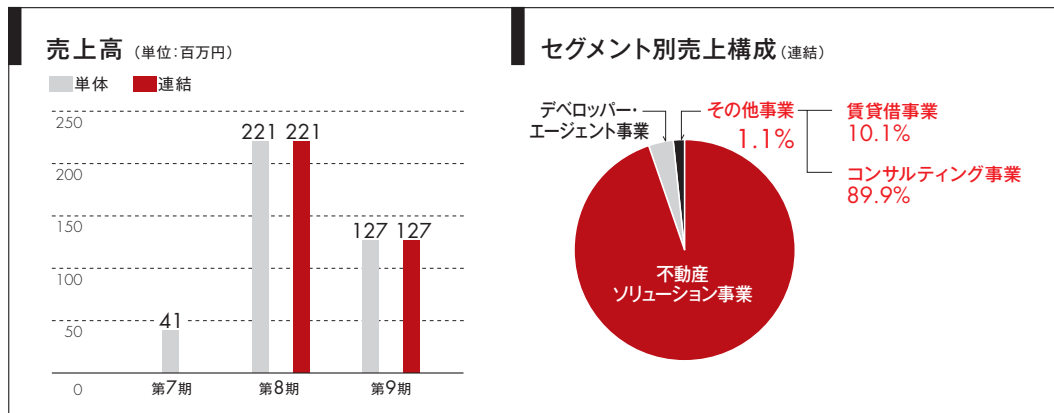
商業施設などがオープンした後の運営・管理業務を受託し、不動産所有者の収益の確保および向上を図ります。駐車場のゲートバーの破損による保険金の請求などの対応から、テナントの大幅入れ替えなど、さらには資産そのものの売却まで、多岐にわたる業務を一貫して受託しております。



デイスターモール野洲

賃貸借事業やコンサルティング事業を展開

不動産投資事業から派生した賃貸借事業やデベロッパー・エージェント事業のノウハウを活かし、遊休資産の運用方法などのコンサルティング事業も行っております。



賃貸借事業

当社で保有する物件をテナントに賃貸する事業です。優良なテナントを誘致、賃貸することにより安定した収益が見込めます。不動産投資事業から派生した事業のひとつで、市場のニーズ等を考え総合的に判断した結果、事業を開始いたしました。



TOWER111

コンサルティング事業

不動産所有者から、遊休資産などの有効活用法についてのコンサルティング業務を受託しております。デベロッパー・エージェント事業から派生した事業です。また、テナント企業から出店候補地の選定・条件交渉から契約交渉までの業務を受託することもあります。当社経営方針などを理解・評価いただいた企業などからの依頼によるもので、関西圏以外を営業基盤としてきた企業が関西圏に出店する際、当社に「道案内」的な役割を求めコンサルタントを依頼されるケースが典型です。



四ツ橋クリスタルビル

財務諸表

連結貸借対照表(要旨)

(単位:千円)

科目	前連結会計年度 (2008年3月31日)	当連結会計年度 (2009年3月31日)
資産の部		
流動資産	15,928,566	10,449,548
固定資産	1,133,484	334,948
有形固定資産	89,425	106,347
無形固定資産	108	358
投資その他の資産	1,043,950	228,242
資産合計	17,062,050	10,784,496
負債の部		
流動負債	10,711,198	10,262,978
固定負債	5,088,595	235,997
負債合計	15,799,794	10,498,975
純資産の部		
株主資本	1,207,460	245,844
資本金	194,280	194,280
資本剰余金	172,725	172,725
利益剰余金	840,455	△121,160
評価・換算差額等	△462	—
その他有価証券評価差額金	△462	—
少数株主持分	55,258	39,675
純資産合計	1,262,256	285,520
負債・純資産合計	17,062,050	10,784,496

Point1 販売用不動産

在庫圧縮のため、販売用不動産の売却を促進。当期末には93億61百万円と、前期末比30.9%減の水準まで削減しました。

30.9%減

Point2 長期借入金

長期借入金を約定通り返済する一方で、流動負債「1年内返済予定の長期借入金」への振り替えを実施。このため当期末には49百万円と、前期末比98.7%減の水準に低下しました。

98.7%減

(注) 記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

Point3 売上高

販路の拡大などの企業努力により在庫圧縮に取り組んだ結果、売上高は112億1百万円と、前期比34.8%増の大幅拡大となりました。

34.8%増

Point4 営業活動によるキャッシュ・フロー

税金等調整前当期純損失などが発生したものの、棚卸資産の減少額が41億85百万円と大規模だったため、営業活動によるキャッシュ・フローは30億3百万円の増加となりました。

30億3百万円の増加

連結損益計算書(要旨)

(単位:千円)

科目	前連結会計年度 (2007年4月1日から 2008年3月31日まで)	当連結会計年度 (2008年4月1日から 2009年3月31日まで)
売上高	8,309,360	11,201,281
売上原価	6,514,339	10,798,039
売上総利益	1,795,020	403,242
販売費及び一般管理費	761,791	812,704
営業利益又は営業損失(△)	1,033,229	△409,461
営業外収益	183,296	95,727
営業外費用	214,744	315,522
経常利益又は経常損失(△)	1,001,781	△629,256
特別利益	27,763	43,960
特別損失	56,231	301,407
税金等調整前当期純利益又は 税金等調整前当期純損失(△)	973,313	△886,703
法人税等合計	475,850	46,074
少数株主損失(△)	△741	△15,582
当期純利益又は当期純損失(△)	498,205	△917,195

(注) 記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

連結キャッシュ・フロー計算書(要旨)

(単位:千円)

科目	前連結会計年度 (2007年4月1日から 2008年3月31日まで)	当連結会計年度 (2008年4月1日から 2009年3月31日まで)
営業活動によるキャッシュ・フロー	△ 2,543,447	3,003,303
投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 150,549	763,764
財務活動によるキャッシュ・フロー	3,617,492	△4,204,555
現金及び現金同等物に係る換算差額	1	—
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	923,497	△437,487
現金及び現金同等物の期首残高	203,332	1,126,829
現金及び現金同等物の期末残高	1,126,829	689,342

(注) 記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

会社概要

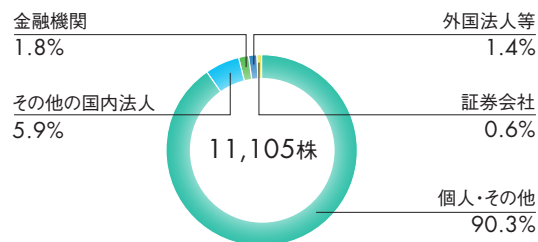
株式の状況

(2009年3月31日現在)

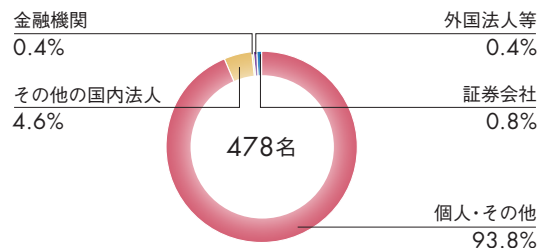
- 発行可能株式総数 40,000株
- 発行済株式の総数 11,105株
- 株主数 478名
- 大株主(上位10名)

株主名	持株数(株)	持株比率(%)
松岡哲也	6,630	59.7
永岡幸憲	360	3.2
西羅弘文	360	3.2
入江賢治	343	3.0
丸井啓彰	310	2.7
有限会社イワサキインテック研究所	169	1.5
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505025	157	1.4
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	148	1.3
伊藤忠商事株式会社	130	1.1
株式会社ニチレイ	130	1.1

■ 所有者別株式数分布状況



■ 所有者別株主分布状況



会社概要

(2009年3月31日現在)

- 設立 2000年(平成12年)4月7日
- 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
- 資本金 194百万円
- 役職員数 30名
- 営業所 大阪・東京・名古屋
- 事業内容 不動産ソリューション事業
デベロッパー・エージェント事業
その他事業

取締役及び監査役

(2009年6月25日現在)

代表取締役社長 松岡 哲也
 専務取締役 永岡 幸憲
 常務取締役 西羅 弘文
 取締役 入江 賢治
 取締役 原田 博至
 取締役 澁谷 正
 取締役 西岡 卓志
 常勤監査役 尾崎 一義
 監査役 志村 光一
 監査役 清水 章

(注) 監査役尾崎一義氏、志村光一氏および清水 章氏は、いずれも社外監査役であります。

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
中間配当金 毎年9月30日

【株式に関する住所変更等のお届出およびご照会について】

証券会社に口座を開設されている株主様は、住所変更等のお届出およびご照会は、口座のある証券会社宛にお願いいたします。証券会社に口座を開設されていない株主様は、下記の電話照会先にご連絡ください。

- 株主名簿管理人および特別口座の口座管理機関 大阪市中央区北浜四丁目5番33号 住友信託銀行株式会社
- 株主名簿管理人 大阪市中央区北浜四丁目5番33号 住友信託銀行株式会社 証券代行部
事務取扱場所 〒183-8701 東京都府中市日鋼町1番10号 住友信託銀行株式会社 証券代行部
(郵便物送付先)
(電話照会先) ☎ 0120-176-417
(インターネットホームページURL) <http://www.sumitomotrust.co.jp/STA/retail/service/daiko/index.html>

【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様には、株主名簿管理人である上記の住友信託銀行株式会社に口座(特別口座といいます)を開設いたしました。特別口座についてのご照会および住所変更等のお届出は、上記の電話照会先をお願いいたします。

- 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
(<http://www.ncd-jp.com>)
- 上場証券取引所 名古屋証券取引所セントレックス市場

- ホームページで最新情報を発信しております。



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